

Corporate Social Responsibility

**Atang Hermawan
Megawati Wibowo**



**Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pasundan**

Corporate Social Responsibility

Penulis :

Atang Hermawan

Megawati Wibowo

ISBN : 978-602-5438-25-7

Desain dan Tata Letak :

Diki Achmad

Penerbit :

Mer-C Publishing

Cetakan Pertama,

Hak Cipta dilindungi undang-undang

**Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan cara
apapun tanpa ijin dari penulis**

Kata Pengantar

Assalamu'alaikum.Wr.Wb

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, shalawat serta salam senantiasa tercurah limpahkan pada junjungan Nabi besar Muhammad SAW. Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan dengan penuh keikhlasan karena penulis dapat menyelesaikan buku dengan judul “Corporate Social Responsibility”.

Terimakasih kami ucapkan kepada seluruh pihak yang secara langsung maupun tidak langsung terlibat dalam pembuatan buku ini. Dengan selesainya buku ini penulis berharap agar buku ini bermanfaat bagi seluruh pembaca, khususnya para pembaca dikalangan mahasiswa dengan cakupan Ilmu Ekonomi.

Dalam buku ini, penulis menyadari bahwa buku ini masih jauh dari sempurna dengan segala kekurangan dan keterbatasan, namun penulis berharap buku ini dapat bermanfaat bagi para pembaca. Oleh sebab itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun sebagai bekal perbaikan dimasa yang akan datang.

Akhir kata penulis sampaikan, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya dan membutuhkannya, khususnya bagi penulis dan kita semua pada umumnya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

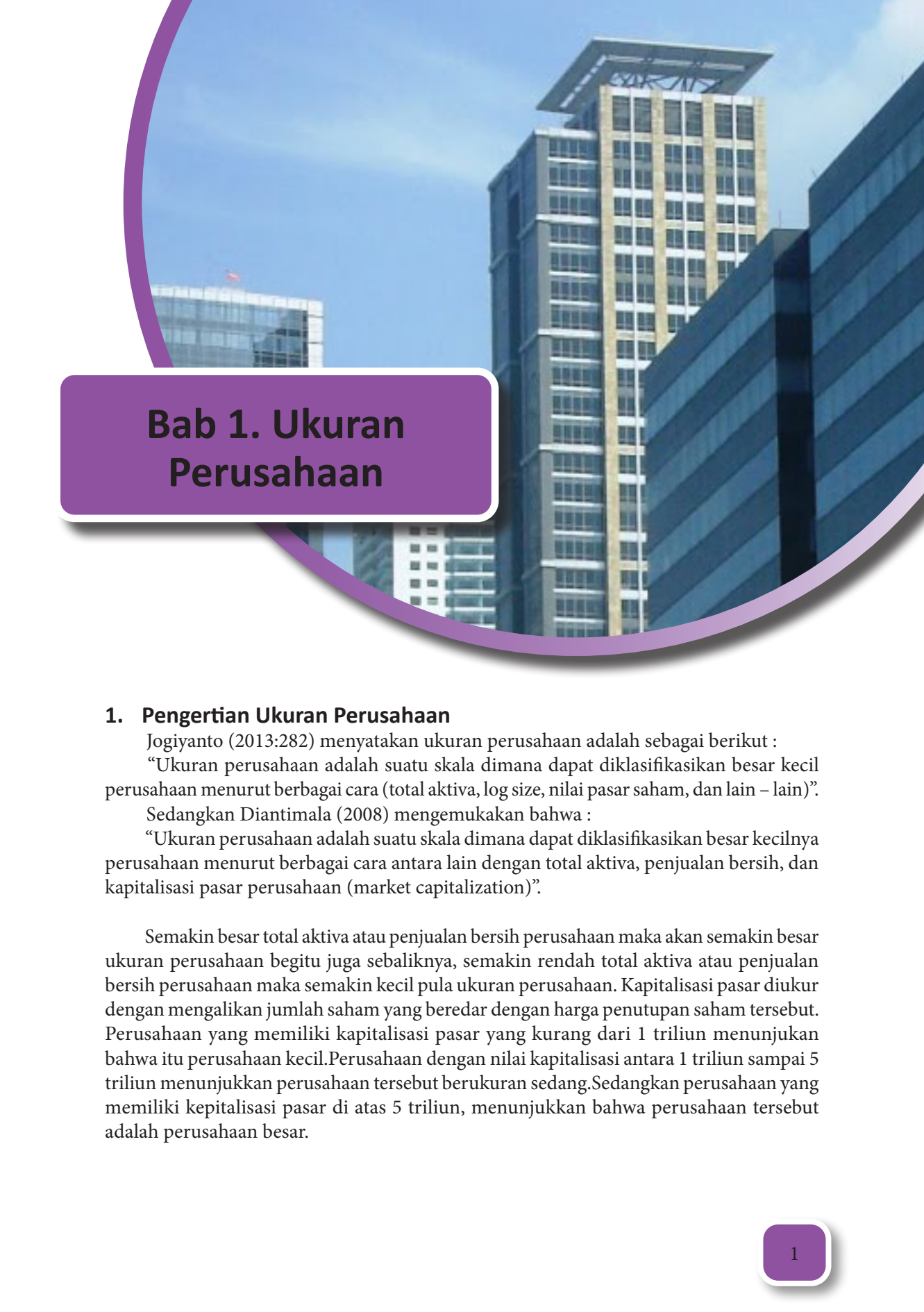
Bandung, 24 April 2015

Penulis

Daftar Isi

Bab 1.	Ukuran Perusahaan	1
1.	Pengertian Ukuran Perusahaan	1
2.	Klasifikasi Ukuran Perusahaan	2
3.	Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan	3
Bab 2.	Capital Expenditure	4
1.	Pengertian Capital Expenditure	4
2.	Jenis – jenis Capital Expenditure.....	5
3.	Tujuan Capital Expenditure	5
4.	Metode Pengukuran Capital Expenditure	6
Bab 3.	Sales Growth	8
1.	Pengertian Sales Growth	8
2.	Metode Pengukuran Sales Growth	9
Bab 4.	Profitability	11
1.	Pengertian Profitability	11
2.	Tujuan dan Manfaat Profitability	12
3.	Jenis-jenis Rasio Profitability	13
Bab 5.	Struktur Modal	17
1.	Pengertian Modal	17
2.	Jenis Modal	17
3.	Pengertian Struktur Modal	18
4.	Teori Struktur Modal	19
5.	Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal.....	22
6.	Metode Pengukuran Struktur Modal	22
7.	Kerangka Pemikiran.....	23
7.1	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	23
7.2	Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Struktur Modal	24
7.3	Pengaruh Sales Growth Terhadap Struktur Modal	26
7.4	Pengaruh Profitability Terhadap Struktur Modal.....	27
7.5	Penelitian Terdahulu	28
Bab 6.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Pengungkapan Intellectual Capital dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan	33
1.	Latar Belakang Masalah	33
2.	Rumusan Masalah	40

3.	Hasil Penelitian	41
3.1	Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti	41
3.2	Gambaran Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015	49
3.3	Gambaran Capital Expenditure pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015	53
3.4	Gambaran Sales Growth pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015	58
3.5	Gambaran Profitability pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015	63
3.6	Gambaran Struktur Modal pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015	67
4.	Pembahasan	71
4.1	Analisis Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	74
4.2	Analisis Capital Expenditure pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	77
4.3	Analisis Sales Growth pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	79
4.4	Analisis Profitability pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	81
4.5	Analisis Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	83
4.6	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability terhadap Struktur Modal	85
4.6.1	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	86
4.6.2	Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Struktur Modal	89
4.6.3	Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal	91
4.6.4	Pengaruh Profitability Terhadap Struktur Modal	94
4.6.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability secara Simultan Terhadap Struktur Modal	97
5.	Kesimpulan dan Saran	99
5.1	Kesimpulan	99
5.2	Saran	100



Bab 1. Ukuran Perusahaan

1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Jogiyanto (2013:282) menyatakan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

“Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain – lain)”.

Sedangkan Diantimala (2008) mengemukakan bahwa :

“Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan (market capitalization)”.

Semakin besar total aktiva atau penjualan bersih perusahaan maka akan semakin besar ukuran perusahaan begitu juga sebaliknya, semakin rendah total aktiva atau penjualan bersih perusahaan maka semakin kecil pula ukuran perusahaan. Kapitalisasi pasar diukur dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga penutupan saham tersebut. Perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang kurang dari 1 triliun menunjukkan bahwa itu perusahaan kecil. Perusahaan dengan nilai kapitalisasi antara 1 triliun sampai 5 triliun menunjukkan perusahaan tersebut berukuran sedang. Sedangkan perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar di atas 5 triliun, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar.

Diantimala (2008) menyatakan bahwa :

“Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama”.

Beberapa parameter yang digunakan untuk mengukur besar atau kecilnya perusahaan dapat dilihat dari jumlah karyawan, total penjualan dalam satu periode, jumlah saham yang beredar dan total aktiva.

Nurbaety (2013) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi alasan yang berbeda :

1. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.
2. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar – menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan – kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.
3. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biayadan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Dari berbagai penjelasan diatas, maka dapat dipahami oleh penulis bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai penjualan bersih suatu perusahaan pada suatu tahun tertentu.

2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Menurut Masud Machfoeds (1994) dalam Fitria Ingga (2015) kategori ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga yaitu :

1. Perusahaan Besar Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 Milyar pertahun.
2. Perusahaan Menengah Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1- 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar per tahun.

3. Perusahaan Kecil Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar per tahun.

Sedangkan klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar.

Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (satu) adalah sebagai berikut :

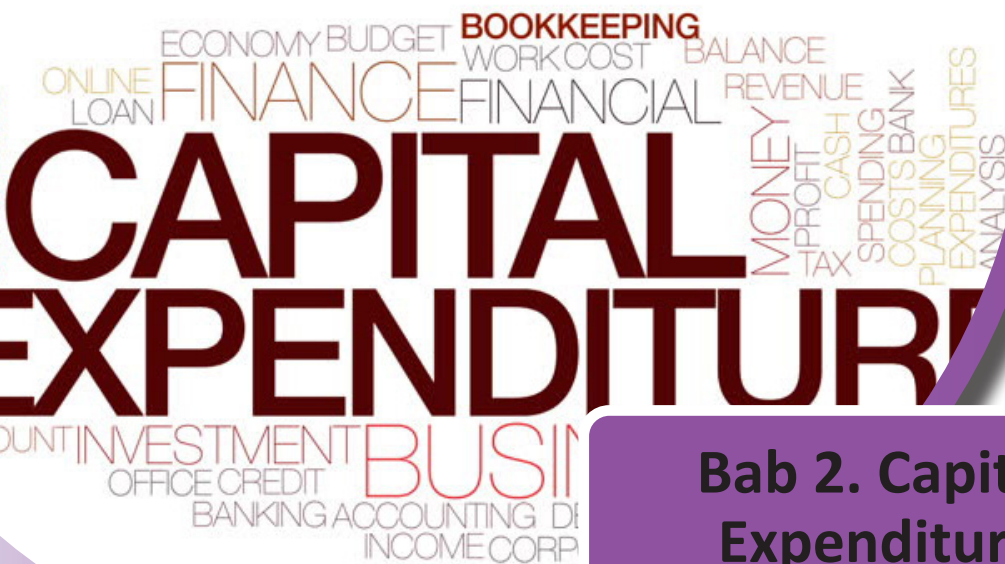
1. “Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang – undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang – undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang – undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

3. Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma Natural (Ln) dari total aktiva. Hal ini dikarenakan besar total aktiva masing – masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim.

Indikator yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2013:282) adalah diukur dengan perhitungan logaritma dari total aktiva :

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$$



Bab 2. Capital Expenditure

1. Pengertian Capital Expenditure

Expenditure berhubungan dengan pengeluaran uang yang dikaitkan dengan pencapaian manfaat untuk periode yang sedang berjalan atau untuk periode – periode yang akan datang.

Menurut Herry (2015 : 270), capital expenditure adalah sebagai berikut :

“Capital Expenditure adalah biaya – biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh asset tetap, meningkatkan operasional dan kapasitas produktif asset tetap, serta memperpanjang masa manfaat asset tetap. Biaya – biaya ini biasanya di keluarkan dalam jumlah yang cukup besar(material), namun tidak sering terjadi”.

Mulyadi (2005 : 16) mengemukakan bahwa :

“Capital Expenditure (Pengeluaran Modal) adalah biaya yang mempunyai manfaat lebih dari satu periode akuntansi (biasanya satu periode akuntansi adalah satu tahun kalender).”

Menurut Lukman Syamsuddin (2007:410), Capital Expenditure adalah merupakan pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan harapan bahwa pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat atau hasil (benefit) untuk jangka waktu yang lebih dari setahun.

Menurut Horngren (2008:467), Capital Expenditure adalah pengeluaran yang meningkatkan kapasitas atau efisiensi aktiva atau yang memperpanjang masa manfaat.

Sedangkan menurut Gitman (2009:380), Capital Expenditure is an outlay of funds by the firm that is expected to produce benefits over a period of time greater than one year (adalah pengeluaran perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sepanjang periode lebih dari satu tahun).

Dari berbagai penjelasan diatas, maka dapat dipahami oleh penulis bahwa capital expenditure adalah segala macam pengeluaran yang memiliki masa manfaat lebih dari satu periode akuntansi, dengan maksud untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.

2. Jenis – jenis Capital Expenditure

Menurut Alan Saphiro (2005:54) ada beberapa jenis capital expenditure yaitu:

1. **Equipment Replacment** Hal yang dimaksud dalam point ini adalah adanya tambahan asset karena adanya kebutuhan baru ataupun karena usangnya peralatan yang lama. Sebagai contoh adanya pengantian komputer disebuah perusahaan karena rusaknya computer yang ada, maka komputer yang baru tersebut dikategorikan sebagai capital expenditure.
2. **Expantion to meet growth in existing to products** Jika suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan ekspansi demi meningkatkan produk yang ada (baik dari segi efesiensi maupun pengembangan pangsa pasar) maka biaya dalam ekspansi tersebut dapat dikategorikan sebagai capital expenditure.
3. **Expantion generated by new product** Begitu pula dengan adanya rencana untuk mengeluarkan produk baru, sehingga dibutuhkan, misalnya pabrik baru. Seluruh biaya dalam menghasilkan pabrik baru yang siap beroperasi dapat dimasukkan kedalam capital expenditure.
4. **Projected mandated by law** Hal ini berkaitan dengan ketegasan hukum yang terjadi. Jenis terakhir ini, makin sering dihadapi perusahaan saat ini, terutama yang bergerak dibidang pertambangan ataupun industri lain yang bidang operasinya mengambil suatu dari alam. Intinya, seluruh pengeluaran yang dikeluarkan demi kesesuaian dengan hukum (peraturan) yang berlaku dapat dikategorikan sebagai capital expenditure. Misalnya jika ada peraturan Negara yang menyebutkan bahwa disekitar pabrik yang mengeluarkan limbah yang berbahaya diwajibkan keberadaan tempat pengolahan limbah, maka seluruh pengeluaran yang berkaitan dengan siap dipaikainya tempat pengolahan limbah tersebut dapat dikapitalisasi dan digolongkan sebagai capital expenditure.

3. Tujuan Capital Expenditure

Menurut Gitman (2006) dalam Handono (2009) Capital Expenditure dikeluarkan karena berbagai macam alasan atau motifyaitu :

1. **Expansi(Expansion)** Motif yang paling umum untuk capital expenditure adalah untuk memperluas level operasi, biasanya melalui akuisisi aktiva tetap. Perusahaan yang sedang berkembang biasanya memerlukan aktiva tetap yang baru seperti pembelian property dan fasilitas pabrik.

2. Penggantian (Replacement) Ketika pertumbuhan perusahaan sedang melambat dan telah mencapai kedewasaan (maturity), pengeluaran modal dilakukan untuk menggantikan atau memperbaiki aset yang telah usang. Setiap kali sebuah mesin memerlukan perbaikan atas kerusakan yang material, dana yang dikeluarkan untuk yang untuk perbaikan harus dibandingkan dengan dana yang dikeluarkan jika mesin diganti dengan yang baru dan keuntungan yang didapat jika mesin diganti dengan yang baru.
3. Pembaharuan (Renewal) Sebagai alternatif dari penggantian, melibatkan pembangunan kembali, pemeriksaan yang diteliti untuk perbaikan.
4. Tujuan Lain (Order Purposes) Beberapa pengeluaran modal tidak disebabkan oleh akuisisi atau transformasi aktiva tetap yang tangible, melainkan bisa melibatkan sebuah komitmen jangka panjang sebagai ekspektasi keuntungan dimasa yang akan datang.

4. Metode Pengukuran Capital Expenditure

Capital expenditure menggambarkan pengeluaran modal jangka panjang yang manfaatnya baru akan diperoleh setelah beberapa tahun kemudian.

Pendekatan yang digunakan untuk menentukan besarnya capital expenditure adalah dengan menghitung besarnya PPE (plant, property and equipment). (Bambang, 2006)

Menurut Alan Saphiro (2005:54), perhitungancapital expenditure harus diperhitungkan secara tepat, agar tidak terjadikerugian di masa depan. Tingkat laba yang diperoleh pada periode berjalan juga ikut mempengaruhi keputusan perusahaan di dalam melakukan capital expenditure, tetapi tingkat pengembalian dari aset atas investasi yang dilakukan akan berpengaruh besar terhadap capital expenditure yang telah dikeluarkan.

Adapun cara menghitung Capital Expenditure adalah dengan menggunakan rumus perubahan aktiva tetap yang bersumber dari Lukman Syamsudin (2007:9) yaitu:

$$\Delta FA_t = NFA_t + Dep_t - NFA_{t-1}$$

Keterangan:

ΔFA_t = Perubahan aktiva tetap yang diakui sebagai capital expenditure

NFA_t = Nilai aktiva tetap bersih periode sekarang

Dep_t = Depresiasi aktiva tetap periode sekarang

NFA_{t-1} = Nilai aktiva tetap bersih periode sebelumnya

Berdasarkan rumus diatas, disimpulkan bahwa capital expenditure dapat dihitung dengan menambahkan nilai aktiva tetap bersih periode sekarang dengan depresiasi kemudian dikurangi nilai aktiva tetap bersih periode sebelumnya.

Capital expenditure dapat dihitung melalui selisih antara total fixed asset tahun ini dengan total fixed asset pada tahun sebelumnya menurut Agus Sartono (2008:260). Dengan rumus capital expenditure adalah sebagai berikut :

$$\text{Capital Expenditure} = \text{total fixed asset}_t - \text{total fixed asset}_{t-1}$$



sales

Bab 3. Sales Growth

1. Pengertian Sales Growth

Tingkat pertumbuhan penjualan menggambarkan perubahan peningkatan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat dari masing-masing laporan laba rugi perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang.

Rudianto (2009:56) menyatakan bahwa :

“Pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun – tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis.

Sedangkan pengertian pertumbuhan penjualan menurut Weston dan Copeland (2008:35) adalah sebagai berikut :

“Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh hutang”.

Brigham dan Houston (2010:39), mengatakan bahwa :

“perusahaan dengan penjualanyang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan tidak stabil.”

Adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal juga dipaparkan oleh Agus Sartono (2008:248), yang mendefinisikan pengaruh pertumbuhan penjualan sebagai berikut :

“Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil, maka dapat menggunakan hutang yang lebih besar dari pada perusahaan yang memiliki penjualan tidak stabil.”

Sedangkan Weston dan Copeland (2008:36) menyatakan bahwa :

“Jika penjualan dan laba meningkat maka akan menurunkan pendapatan perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh hutang. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk perusahaan.”

Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan Sales Growth merupakan perubahan total asset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

2. Metode Pengukuran Sales Growth

Tingkat pertumbuhan penjualan menggambarkan besar atau kecilnya perubahan peningkatan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun pada setiap perusahaannya.

Indikator yang digunakan untuk mengukur sales growth (pertumbuhan penjualan) menurut Menurut Brigham & Houston (2010:39) :

$$\text{sales growth} = \frac{\text{sales}_t - \text{sales}_{t-1}}{\text{sales}_{t-1}}$$

Jika pengukuran tingkat pertumbuhan penjualan (sales growth) mengacu pada penelitian Yunita Tebenancy Sitompul (2011) dan penelitian Julita (2013) serta penelitian Farida Arini (2014) dimana pertumbuhan penjualan (Growth of Sales) diukur dengan selisih antara penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$g = \frac{S_1 - S_0}{S_0} \times 100\%$$

Keterangan :

G : Growth Sales Rate (tingkat pertumbuhan penjualan)

S_1 : Total Current Sales (total penjualan periode berjalan)

S_0 : Total Sales Last Period (total penjualan periode yang lalu)

Sedangkan mengacu pada penelitian Panca, et al (2011) pengukuran pertumbuhan penjualan dapat ditulis dengan rumus berikut ini :

$$\text{sales growth} = \frac{\text{sales}_t - \text{sales}_{t-1}}{\text{sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

Salest : Penjualan pada periode berjalan

Sales_{t-1} : Penjualan pada periode sebelumnya

NET SALES
NET MARGIN
TOTAL COSTS

NET PROFIT

Bab 4. Profitability

1. Pengertian Profitability

Agus Sartono (2012:122) menjelaskan mengenai pengertian profitabilitas sebagai berikut :

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian, bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini.”

Made sudana (2008:22) juga menjelaskan mengenai pengertian profitabilitas sebagai berikut :

“Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.”

Menurut Besley dan Brigham (2008) menjelaskan :

“Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan-kebijakan dan keputusankeputusan manajemen baik dalam mengelola likuiditas, aset, maupun kewajiban perusahaan.”

Pengertian lainnya dijelaskan oleh Mamduh Hanafi (2009:83) bahwa :

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.”

Para pemegang saham akan tertarik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan pada masa-masa mendatang, yang paling menarik adalah perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi (Mamduh Hanafi, 2009:6).

Investor tertarik pada tingkat keuntungan perusahaan karena para investor akan memperoleh sebagian keuntungan yang akan diterima atas investasi yang dilakukannya pada perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:104) :

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.”

Dari beberapa pengertian di atas, penulis menyimpulkan profitabilitas merupakan ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas juga dapat didefinisikan sebagai ukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Profitabilitas digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana keefektifan dari keseluruhan manajemen dalam menciptakan keuntungan bagi perusahaan.

Profitabilitas penting artinya bagi perusahaan, suatu organisasi harus dalam keadaan profitabel agar dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya, karena tanpa adanya laba sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari pihak luar, dalam rangka menjaga kelancaran operasi dan meningkatkan kegiatan usahanya.

Semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham.

Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar. Ini berarti akan menaikkan nilai perusahaan.

2. Tujuan dan Manfaat Profitability

Menurut Kasmir (2008:196), Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Sedangkan menurut Agus Sartono (2012:12) Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Kasmir (2008:197), menyatakan bahwa :

“Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;

2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang di gunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
7. Dan tujuan lainnya Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk :
 1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
 2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
 3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
 4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
 5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
 6. Manfaat lainnya.”

3. Jenis-jenis Rasio Profitability

Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim (2007:83), yaitu:

“Rasio rentabilitas (profitabilitas) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu: profit margin, return on total assets, return on equity.”

Adapun Agus Sartono (2008:123) menyatakan bahwa:

“Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam analisis ini diperlukan suatu ukuran perbandingan untuk menentukan performance perusahaan. Ada beberapa rumus yang biasa dipergunakan untuk mengukur rasio profitabilitas, yaitu gross profit margin, net profit margin, return on investment atau return on assets dan return on equity.”

Adapun penjelasan dari masing-masing jenis profitabilitas diatas adalah sebagai berikut :

1. Profit margin (profit margin on sales)

Mamduh Hanafi (2009:84) menjelaskan pengertian Net Profit Margin sebagai berikut :

“Net profit margin adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu”.

Rumusnya menurut Mamduh Hanafi (2009:84) :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Adapun menurut Kasmir (2010), adalah sebagai berikut:

“Profit margin merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.”

Rumus untuk mencari Profit margin (profit margin on sales) dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net sales} - \text{Cost Of Good Sold}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk menetapkan harga pokok penjualan.

Sedangkan rumus untuk margin laba bersih menurut Sartono (2008:123) adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and tax (EAT)}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antar laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih penjualan perusahaan.

Baik profit margin on sales maupun net profit margin apabila rasionya tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba tinggi pada tingkat penjualan tertentu, sebaliknya jika rasionya rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Rasio yang rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

Adapun menurut Agus Sartono (2008:123), bahwa :

“Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan setelah mengurangi biaya untuk memproduksi barang yang dijual. Rasio ini sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Sedangkan net profit margin adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Jadi margin tersebut memberitahukan akan penghasilan bersih perusahaan per satu dollar penjualan.

Dari beberapa teori diatas, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa rasio net profit margin adalah rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih yang maksimal atau keuntungan yang diharapkan jika dilihat dari tingkat penjualan yang sudah dilakukan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan penjualan bersihnya.

2. Return on Assets (ROA)

Return on Asset merupakan rasio yang mengukur profitabilitas dari aktiva atau aset secara keseluruhan yang dimiliki oleh perusahaan (Kieso, 2008:223).

Kasmir (2010) menyatakan bahwa :

“Return on Assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan salah satu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya”.

Rumus untuk mencari Return on Assets (ROA) menurut Brigham & Houston (2010:148) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Interest and tax (EAT)}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Adapun menurut Agus Sartono (2008:123) yaitu :

“Rasio ROI atau ROA ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi atau tingkat pengembalian atas aktiva (assets), yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva (assets) yang dipergunakan”.

Sedangkan menurut Mamduh Hanafi (2009:42) :

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset”.

Rumusnya adalah :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai ROA menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola aset atau dana yang ditanamkan terhadap aset perusahaan yang dimilikinya untuk menghasilkan suatu keuntungan atau laba. Dengan memahami rasio ini, kita dapat menilai apakah perusahaan sudah efisien dalam mengelola asetnya dalam mengelola dalam kegiatan operasional perusahaan.

3. Return on Equity (ROE)

Menurut Kasmir (2010:115) pengertian dari rasio return on equity yaitu:

“Rasio return on equity adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri”.

Rumus untuk mencari Return On Equity (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and tax (EAT)}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Dalam Mamduh Hanafi (2009:84):

“Return on equity mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini juga di pengaruhi oleh ROA dan tingkat leverage perusahaan”.

Menurut Mamduh Hanafi (2009:84), nilai dari return on equity dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal saham}} \times 100\%$$

Dari pengertian-pengertian di atas dapat dijelaskan bahwa nilai ROE menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan pemegang saham.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan rumus ROE dalam mencari rasio profitabilitas perusahaan perbankan. ROE dipilih karena sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan pemegang saham.



Bab 5. Struktur Modal

1. Pengertian Modal

Menurut Munawir (2010:19), modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus atau laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang – hutangnya. Sedangkan jika melihat dari sisi kewajiban maka modal adalah kewajiban perusahaan terhadap pemilik perusahaan. Modal pada dasarnya terbagi atas dua bagian yaitu modal aktif (debet) dan modal pasif (kredit).

2. Jenis Modal

Pada Aspek keuangan, salah satunya mencakup kegiatan pengambilan keputusan pendanaan yang akan diambil perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya, dan memilih alternatif investasi yang tepat dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Jenis-jenis Modal menurut Agus Sartono (2008:227-243) yaitu:

1. Modal asing Modal asing adalah modal yang berasal dari pihak luar perusahaan yang bersifat sementara penggunaannya di dalam kegiatan operasional perusahaan dan sewaktu-waktu modal tersebut harus dikembalikan jika sudah jatuh temponya.

Modal asing berasal dari luar perusahaan, hal ini berarti bahwa modal tersebut kepemilikannya dengan cara pinjaman(hutang) baik manajemen dari kreditur bank dengan menjual surat berharga ataupun meminjam dengan cara lainnya.

2. Modal sendiri Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak tertentu lamanya.
 - 1) Modal Saham Saham adalah tanda bukti pengambilana bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT) bagi perusahaan yang bersangkutan yang diterima dari hasil penjualan sahamnya “akan tetap tertanam” di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham itu sendiri bukan merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.
 - 2) Cadangan Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri misalnya cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya. Untuk perluasan atau perkembangan perusahaan diperlukan adanya cadangan yang hanya dibentuk dari laba yang diperolehnya.
 - 3) Laba ditahan Laba ditahan adalah bagian keuntungan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden, dimana besarnya laba yang ditahan dipengaruhi oleh kebijaksanaan perusahaan mengenai laba perusahaan dan tingkat keuntungan perusahaan.

3. Pengertian Struktur Modal

Menurut Lukman syamsuddin (2009:9), struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (financing decision) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan.

Pengertian struktur modal menurut Martono dan D. Agus Harjito (2010: 240), “Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.”

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (debt financing). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Sedangkan menurut Kamaludin (2011:306) menyatakan “Struktur modal atau capital structure adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang”.

Begitupula menurut Bambang Riyanto (2008:296), “Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri”. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis securities yang ditentukan.

Dari beberapa penjelasan diatas, maka dapat dipahami oleh penulis bahwa struktur modal merupakan bauran atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya.

4. Teori Struktur Modal

Sasaran struktur modal (optimal capital structure) suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011:155). Dalam usaha para akademisi untuk menjelaskan bagaimana perusahaan seharusnya melakukan pendanaan, maka muncullah teori-teori struktur modal.

1. Modigliani – Miller (MM) Theory (Brigham dan Houston, 2011:179-182) menjelaskan tentang struktur modal dimulai pada tahun 1958, pada saat professor Franco Modigliani dan Merton Miller mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang berjudul “The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment”. MM membuktikan dengan beberapa asumsinya, bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Cara perusahaan mendanai kegiatan usahanya tidak berpengaruh bagi nilai perusahaan, sehingga struktur modal adalah hal yang tidak relevan. MM menyatakan bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan. Hasil dari penelitian MM ini sangat banyak dipertanyakan karena didasari oleh asumsi – asumsi yang tidak realistis, asumsi itu antara lain : (a) tidak ada biaya pialang, (b) tidak ada pajak, (c) tidak ada biaya kebangkrutan, (d) para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan, (e) semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang, (f) EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.
2. Pecking Order Theory (Husnan, 2012:325). Pecking order theory menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.” Ini menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan – perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasinya, sehingga tidak ada penggunaan hutang lagi. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak profitable akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan hutang lebih disukai dibandingkan pembiayaan internal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana.

Menurut pecking order theory yang dikutip oleh Smart, Megginson, dan Gitman (2004), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu:

- a. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
- c. Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- d. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. Pecking order theory tidak mengindikasikan target struktur modal.

Pecking order theory menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Pecking order theory ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

Dalam kenyataannya, terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario urutan (hierarki) yang disebutkan dalam pecking order theory. Penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Hamid (1992) dan Singh (1995) menyatakan bahwa “Perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas daripada berhutang dalam membiayai perusahaannya.” Hal ini berlawanan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih untuk menerbitkan hutang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal. Berdasarkan uraian teori di atas, maka teori ini akan memiliki kontribusi terhadap penelitian pada variabel profitability dengan asumsi bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin melimpah sumber dana internalnya sehingga kebutuhan akan hutang akan menjadi rendah.

3. Trade – off Theory muncul karena penggabungan teori mengindikasikan adanya trade – off antara penghematan pajak dari hutang dan biaya kebangkrutan (Hanafi, 2004:311). Semakin besar proporsi hutang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Di sisi lain, semakin besar proporsi hutang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Dengan demikian, struktur modal optimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah hutang yang semakin besar (Agus Sartono, 2001:247).

4. Signalling Theory, apabila manajemen memiliki informasi yang menguntungkan perusahaan dikemudian hari dan untuk itu dibutuhkan tambahan modal, maka manajemen cenderung membiayai perusahaan dengan hutang. Manajemen yang mempunyai keyakinan untuk memperoleh laba yang lebih besar dimasa yang akan datang, maka kelebihan keuntungan tersebut akan dinikmati oleh pemegang saham lama yang akan meningkatkan kesejahteraannya. Sebaliknya apabila manajemen memiliki informasi yang kurang menguntungkan, produk yang dihasilkan perusahaan akan menghadapi persaingan yang sangat berat dimasa yang akan datang, maka manajemen akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal saham baru.

Dalam teori struktur modal diasumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2010:242) adalah sebagai berikut:

1. Pendekatan Laba Operasi Bersih (Net Operating Income Approach) Pendekatan laba operasi bersih dikemukakan oleh David Durand pada tahun 1952. Pendekatan ini menggunakan asumsi bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata terimbang bersifat konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Dengan demikian, pertama, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan. Kedua, penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Artinya apabila perusahaan menggunakan hutang yang lebih besar, maka pemilik saham akan memperoleh laba yang semakin kecil. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. Akibatnya biaya modal rata-rata terimbang akan berubah.
2. Pendekatan Tradisional Pada pendekatan tradisional diasumsikan terjadi perubahan struktur modal yang optimal dan peningkatan nilai total perusahaan melalui penggunaan financial leverage (hutang dibagi modal sendiri atau B/S). Dengan menggunakan pendekatan tradisional, bisa diperoleh struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang memberikan biaya modal keseluruhan yang terendah dan memberikan harga saham yang tertinggi. Hal ini disebabkan karena berubahnya tingkat kapitalisasi perusahaan.
3. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM Approach) Modigliani dan Miller berpendapat bahwa pembagian struktur modal perusahaan antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Yaitu karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah. Asumsi-asumsi yang digunakan MM adalah:
 - a. Pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional.
 - b. Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama.
 - c. Perusahaan mempunyai risiko usaha yang sama.
 - d. Tidak ada pajak.

5. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitasnya. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi financial perusahaan.

Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, menurut Kamaludin (2011:306) yaitu :

1. Risiko Bisnis, atau risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis juga sering didefinisikan sebagai risiko yang berkaitan dengan ketidakpastian yang melekat proyeksi tingkat pengembalian aktiva (ROA) suatu perusahaan dimasa mendatang.
2. Posisi pajak perusahaan. Alasan utama perusahaan menggunakan hutang karena biaya bunga dapat dikurangi dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Akan tetapi, jika sebagian besar laba perusahaan telah terhindar dari pajak yang telah dikompensasikan ke muka, maka tambahan hutang tidak banyak manfaat.
3. Fleksibilitas keuangan atau kemampuan perusahaan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar apabila perusahaan dalam kondisi memburuk. Dalam keadaan perekonomian sulit atau perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan, maka pemilik modal akan lebih suka menanamkan modalnya terhadap perusahaan yang posisi neraca yang lebih baik, karena pemilik modal merasa kemungkinan tersedianya dana di masa mendatang.
4. Konservatif atau agresif. Manajemen konservatif akan lebih takut menggunakan hutang, sebaliknya manajemen yang agresif akan cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan laba. namun demikian faktor ini tidak akan mempengaruhi struktur modal yang optimal, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan perusahaan.

6. Metode Pengukuran Struktur Modal

Menurut Kasmir (2010 :156) menyatakan :

“Debt to Equity merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas”.

Menurut Lukman Syamsuddin (2000:54), “Debt to Equity Ratio menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan”.

Dan juga pengertian Debt to Equity Ratio menurut Fahmi (2012:128),

“Debt To Equity Ratio sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur”.

Sedangkan menurut Sofyan Syafri Harahap (2010:303) menyatakan :

“Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio leverage. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio leverage ini sebaiknya besar”.

Dari kedua pendapat ahli diatas dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung utang dan modal, yang dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Debt to equity ratio pada setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kepada para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur financial leverage suatu perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus, menurut Sofyan Syafri Harahap (2010:303) yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

7. Kerangka Pemikiran

7.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah melalui pasar modal karena investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan mudahnya perolehan dana di pasar modal akan menjadikan proporsi penggunaan hutang semakin sedikit di dalam struktur modalnya. Bambang (2008:297) menyatakan :

“Semakin besar suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan itu memperoleh hutang. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perusahaan besar juga lebih besar. Pihak kreditur atau pemberi hutang tentunya lebih menyukai untuk memberikan kredit kepada perusahaan besar sehingga perusahaan yang besar mempunyai kesempatan yang lebih luas dan mudah memperoleh kredit.

Variabel ukuran perusahaan merupakan variabel yang telah banyak diteliti oleh beberapa peneliti yang meneliti pengaruhnya terhadap struktur modal.

Penelitian tentang Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal yang dilakukan Nislah Anisah Putri (2015) mengemukakan bahwa :

“Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar akan menunjukkan bahwa perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang jangka panjang karena memiliki prospek usaha yang lebih baik daripada perusahaan kecil.”

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal juga dilakukan oleh Arlan Rolland Naray dan Lisbeth Mananeke (2015) menyatakan bahwa :

“Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Hal inilah yang menyebabkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal”.

Kemudian pada penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Mila Diana Sari (2015) menunjukkan bahwa :

“Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.”

Menurut Smith dan Warner (1979) dalam Fatkhatur Khusnul (2012) menyatakan bahwa :

“Perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah melalui pasar modal karena investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil.”

Maka dari itu, dengan mudahnya perolehan dana di pasar modal akan menjadikan proporsi penggunaan hutang semakin sedikit di dalam struktur modalnya. Selain itu, pada umumnya perusahaan kecil saat menerbitkan ekuitas cenderung memakan biaya yang lebih besar dibandingkan jika perusahaan besar yang menerbitkan ekuitas. Maka, dengan kata lain dapat dikatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka biaya penerbitan ekuitasnya akan semakin murah.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dipahami oleh penulis bahwa ukuran perusahaan dapat dikatakan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan karena perusahaan-perusahaan besar memiliki kapasitas hutang yang tinggi dan dapat lebih mudah untuk memperoleh hutang. Kapasitas hutang yang tinggi tersebut disebabkan oleh banyaknya biaya-biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan. Hal ini didukung oleh agency theory yang mengatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan semakin banyak saham yang tersebar dan akan semakin banyak pula biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen. Dan akan mempengaruhi tingkat hutang perusahaan menjadi semakin besar seiring dengan meningkatnya biaya pengawasan.

7.2 Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Struktur Modal

Menurut Lukman Syamsuddin (2007:410), Capital Expenditure adalah merupakan pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan harapan bahwa pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat atau hasil (benefit) untuk jangka waktu yang lebih dari setahun. Pengeluaran-pengeluaran untuk pembelian aktiva tetap adalah merupakan capital expenditure, tetapi tidak semua capital expenditure akan dipergunakan untuk membeli aktiva tetap. Pengeluaran sebesar Rp6.000.0000,- yang digunakan untuk membeli sebuah mesin baru yang akan memberikan hasil kepada perusahaan untuk jangka waktu 10 tahun adalah merupakan capital expenditure, demikian pula halnya dengan pengeluaran-pengeluaran yang digunakan untuk melakukan kegiatan promosi produk perusahaan yang diperkirakan akan dapat memberikan manfaat untuk jangka waktu yang

lebih dari setahun. Sekalipun demikian, pengeluaran-pengeluaran untuk melakukan promosi penjualan biasanya bukanlah merupakan aktiva tetap perusahaan yang dapat didepresiasi. Pengeluaran untuk promosi ini biasanya dianggap biaya (expense) untuk tahun di mana pengeluaran tersebut dilakukan. Terjadinya capital expenditure dapat disebabkan karena beberapa alasan yang berbeda satu sama lain. Akan tetapi sekalipun motif dari pengeluaran tersebut berbeda satu sama lain, namun cara atau teknik pengevaluasian yang dilakukan adalah sama. Motif utama dalam melakukan capital expenditure yaitu 1) pembelian aktiva yang baru, 2) penggantian aktiva tetap yang lama, dan 3) perbaikan atau modernisasi atas aktiva tetap yang lama.

Menurut Agus Sartono, 2010:214, Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan-kebutuhan modalnya dalam dua bentuk : modal jangka panjang dan jangka pendek. Sedangkan pinjaman jangka panjang dan modal sendiri adalah sumber-sumber modal yang panjang. Secara umum, aktiva lancar mempunyai tingkat keuntungan yang lebih kecil dibandingkan dengan aktiva tetap. Dalam strategi pendanaan kerja dan aktiva ada beberapa kebijakan pendanaan modal kerja yaitu pendekatan agresif, pendekatan konservatif, dan moderat. Menurut konsep pendekatan agresif, kebutuhan modal jangka pendek harus dibiayai dengan pinjaman jangka pendek, sedangkan kebutuhan-kebutuhan jangka panjang harus dibiayai dengan pinjaman jangka panjang pula. Menurut konsep pendekatan konservatif, seluruh proyeksi kebutuhan modal perusahaan harus dibiayai dengan modal jangka panjang sedangkan modal jangka pendek akan dipergunakan hanya apabila timbul keadaan yang darurat atau karena adanya arus kas keluar yang tidak terduga-duga sebelumnya. Jika pembelanjaan perusahaan menggunakan pendekatan konservatif maka cara pembelanjaan yang dilakukan tidaklah murah karena jumlah dana yang sesungguhnya tidak dibutuhkan tetapi perusahaan tetap membayar bunga atas modal yang tidak digunakan tersebut. Jika investasi dibiayai sebagian atau seluruhnya dengan utang atau modal pinjaman, maka akan timbul bunga atas penggunaan utang tersebut yang akan berdampak pada laba bersih dan aliran kas bersih investasi dan akan mempengaruhi struktur modal.

Penelitian tentang capital expenditure sudah dilakukan oleh beberapa peneliti dengan beberapa hasil yang berbeda.

McConnell dan Muscarella (1985) dalam Yunita Tebenancy Sitompul (2011) menyatakan bahwa :

“pengumuman capital expenditure di masa depan memiliki dampak pada nilai perusahaan yang beroperasi dalam sektor industri.”

Intan dan Margareta Sori (2016) dalam penelitiannya berpendapat bahwa semakin banyak kas yang tersedia maka akan semakin banyak investor yang akan berinvestasi terlepas dari apakah investasi itu baik atau buruk. Jika capital expenditure perusahaan semakin besar maka keperluan modal perusahaan juga akan semakin besar untuk memenuhi kebutuhan tersebut sehingga perusahaan akan mencari dana yang berasal dari luar. Hal ini akan meningkatkan leverage perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dipahami oleh penulis bahwa semakin tinggi capital expenditure akan meningkatkan tingkat hutang perusahaan. Maka terdapat pengaruh antara capital expenditure terhadap struktur modal perusahaan.

7.3 Pengaruh Sales Growth Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dapat mencapai target profitnya apabila mempunyai kemampuan dalam meningkatkan pertumbuhan penjualannya dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi akan lebih memiliki kecenderungan dalam menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal karena merasa lebih aman dan dapat menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tergolong rendah. Sehingga perusahaan umum yang tingkat penjualan produknya cenderung stabil dapat lebih banyak mengandalkan penggunaan dana eksternal seperti hutang, daripada mengandalkan pendanaan internal seperti penjualan saham dengan biaya pengembangan yang lebih besar. Namun, perusahaan yang tumbuh lebih cepat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2010:39).

Menurut trade-off theory semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka dana yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko juga akan semakin besar sehingga akan meminimalkan risiko usaha. Dan semakin rendah risiko usaha akan berdampak positif pada tingkat hutang perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat penjualan yang rendah (Abdul Halim, 2015:92). Secara umum perusahaan dengan tingkat penjualan yang semakin meningkat cenderung membutuhkan dana yang besar. Hal ini dikarenakan peningkatan kegiatan operasional yang mengikuti pula.

Penelitian tentang pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal telah banyak dilakukan. Hasil penelitian tentang pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal antara lain dilakukan oleh Julita (2013) menyatakan bahwa :

“Tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.”

Menurut Yunita Tebenancy Sitompul (2011) menyatakan bahwa :

“Tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Begitupun menurut Christina Wijaya dkk (2014), “Tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.”

Besarnya pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan akan menolong manajemen untuk meningkatkan operasionalnya. Kekurangan dana menyebabkan beberapa keputusan manajemen untuk mendapatkan pendanaan dari pihak ekstern. Untuk itu pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap aliran dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mencapai target tersebut karena dalam besaran pertumbuhan penjualan dipengaruhi oleh besarnya aliran dana perusahaan.

Seperti dikatakan Nislam Anisah Putri (2015) bahwa bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan dan penjualan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Berdasarkan pada hasil penelitian Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pada penjelasan diatas sampai pada pemahaman penulis, maka sales growth mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

7.4 Pengaruh Profitability Terhadap Struktur Modal

Ada asumsi yang mengatakan bahwa penggunaan hutang dalam jumlah besar pada perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi tidak akan berpengaruh banyak pada struktur modal. Karena tingkat laba atau tingkat pengembalian yang tinggi akan memberikan kemampuan pada perusahaan untuk membayar bunga tetapnya.

Pecking Order Theory (Husnan, 2012:325) menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung menggunakan dana internalnya sebagai sumber pendanaan. Pilihan pendanaan kedua saat dana eksternal dibutuhkan adalah utang. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih mudah mendapatkan utang jangka panjang. Hal karena besarnya dana internal yang mereka miliki kemampuan membayar bunga dan utang lebih baik.

Penelitian tentang pengaruh profitability terhadap struktur modal telah banyak dilakukan. Hasil penelitian tentang profitabilitas terhadap struktur modal antara lain dilakukan oleh Julita (2013) menyatakan bahwa :

“Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.”

Menurut Taruna Johni Priambodo dkk (2014), “profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.”

Sedangkan Nislam Anisah Putri (2015) menyatakan bahwa :

“profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.”

Besarnya profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, bisa juga mempengaruhi keputusan manajemen dalam menggunakan dana untuk operasionalnya. Dana yang diperoleh dari profitabilitas akan mempengaruhi besarnya hutang ataupun modal dari ekstern perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya.

Hal ini dibuktikan oleh penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Mila Diana Sari (2015), Andreas dkk (2015), mereka membuktikan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi cenderung mempunyai tingkat hutang yang relatif rendah. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internalnya sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berhutang.

Dari penelitian terdahulu diatas, dalam pemahaman penulis maka profitability berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

7.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai keterkaitan ukuran perusahaan, capital expenditure, sales growth, dan profitability terhadap struktur modal, penulis ungkapkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 1. Penelitian – Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Mayangsari (2001)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan.	besaran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, dan perubahan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap pendanaan perusahaan. Sedangkan pertumbuhan penjualan dan operating leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pendanaan struktur modal
2	Masdar Mas'ud (2008)	Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal dan hubungannya terhadap nilai perusahaan.	Struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan (size) berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3	Appuhami (2008)	The Impact of Firms' Capital expenditure on Working Capital Management: An Empirical Study across Industries in Thailand	Operating expenditure dan finance expenditure berpengaruh positif signifikan. Sales growth, firm performance, dan financial leverage berpengaruh positif tidak signifikan. Capital expenditure dan operating cash flow berpengaruh negative signifikan.
4	Bram Hadianto (2008)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006	Bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

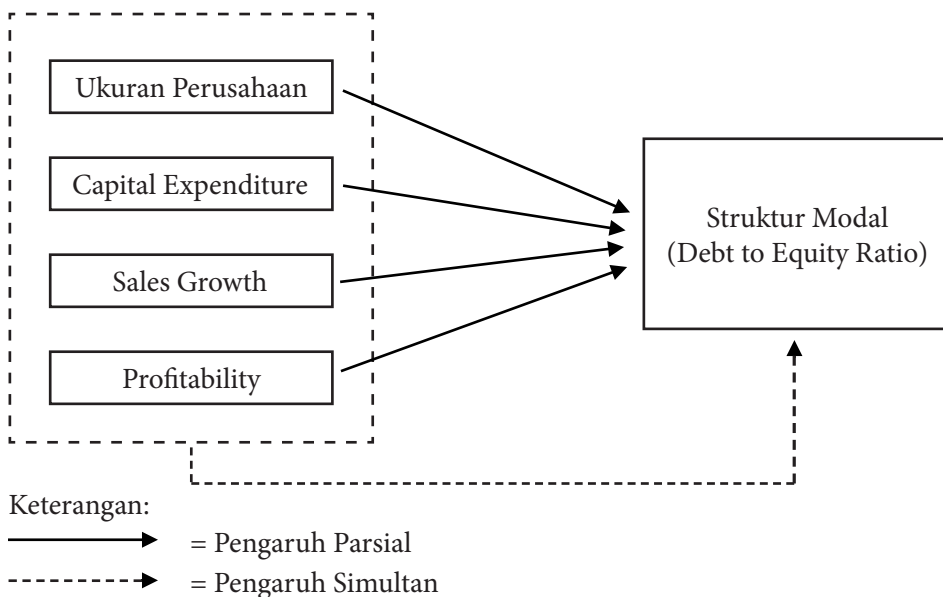
5	Ramlall (2009)	Pengaruh profitability, non-debt tax shield, pertumbuhan perusahaan, besar perusahaan, dan umur perusahaan terhadap struktur modal.	Bahwa profitability bersama dengan non-debt tax shield dan pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebutuhan pendanaan struktur modal. Sedangkan variabel besar perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan umur perusahaan yang berpengaruh positif terhadap struktur modal.
6	Roshan (2009)	Pengaruh Tax, Insider, dan Capex terhadap Debt to Equity Ratio.	Variabel tax mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal, insider mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal, dan capex mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.
7	Winahyuningasih, Sumekar, dan Prasetyo (2011)	Analisis Faktor – faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitiannya adalah pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan operating leverage berpengaruh positif terhadap struktur modal. sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
8	Panca Winahyuningasih, Kertati Sumekar, dan Hanar Prasetyo (2011)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di bursa efek Indonesia	adanya pengaruh yang signifikan antara variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan operating leverage terhadap struktur modal secara parsial. Sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
9	Yunita Tebenancy Sitompul (2011)	Analisis Pengaruh Sales Growth, Capital Expenditure, dan Size Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Wholesale And Retail Trade Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008 – 2010).	Variabel sales growth dan size berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan capital expenditure tidak mempengaruhi struktur modal.

10	Julita (2013)	Pengaruh Profitabilitas Dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan.	Variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.
11	Christina Wijaya, Restu Agusti, dan Yesi Mutia (2014)	Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan resiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan Food And Beverages yang terdaftar di BEI periode 2010-2012	Variabel struktur aktiva. Profitabilitas, dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
12	Farida Arini (2014)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	Variabel profitabilitas dan usia perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
13	Taruna Johni Priambodo, Topowijono, dan Devi Farah Azizah (2014)	Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang listing di BEI periode 2010-2012)	Variabel Struktur Aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel Tingkat Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
14	Arlan Rolland Naray dan Lisbeth Mananeke (2015)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan ukuran penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah.	Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

15	Andreas Naibaho, Topowijono, dan Devi Farah Azizah (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. (Studi Kasus Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013)	Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan, tetapi variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terbukti memiliki hubungan negatif, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif terhadap struktur modal.
16	Mila Diana Sari (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Non-Debt Tax Shield Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal. (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI).	Variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah negatif. Variabel pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah positif. Sedangkan Struktur Aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
17	Nislam Anisah Putri (2015)	Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman.	Variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
18	Intan dan Margareta Sori (2015)	Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Company Size, Sales Growth, Business Risk, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages Periode 2009 – 2013).	Variabel capital expenditure berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, variabel Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, variabel company size berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

19	Pauline Natalia (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (non perbankan)	Variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
20	Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi (2016)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal.	Variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan dari uraian diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability terhadap Struktur Modal. Untuk menggambarkan pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability terhadap Struktur Modal, maka dibuat suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Bab 6. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Ecpenditure, Sales Growth, dan Profitability Terhadap Struktur Modal

1. Latar Belakang Masalah

Persaingan yang semakin kompetitif menjadikan tugas manajer keuangan semakin rumit yaitu untuk mencari alternatif pendanaan yang dapat meminimumkan biaya modal yang akan membuat perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, perusahaan dalam melakukan keputusan pendanaan harus memperhatikan dua hal: 1) apabila perusahaan ingin mempertahankan posisi solvabilitas dan likuiditas diperlukan modal sendiri yang memadai, 2) pertumbuhan modal sendiri yang berlebihan dapat menurunkan rentabilitas modal sendiri dan juga akan meningkatkan biaya modal sendiri. Kenaikan DER (debt to equity ratio) sampai pada tingkat tertentu akan meminimumkan biaya modal, tapi bila penambahan terlalu berlebihan justru akan berakibat meningkatnya biaya modal yang berupa biaya bunga.

Modal (pembelanjaan dari luar perusahaan) dikelompokkan dalam dua jenis, yakni: hutang dan ekuitas (modal sendiri). Hutang mempunyai keunggulan berupa (Brigham and Houston, 2010:140) 1) bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah, 2) kreditur memperoleh return terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang

saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Meskipun demikian, hutang juga mempunyai kelemahan, yaitu: 1) hutang biasanya berjangka waktu tertentu untuk dilunasi tepat waktu, 2) rasio hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko yang selanjutnya akan meningkatkan biaya modal, 3) bila perusahaan dalam kondisi sulit dan labanya tidak dapat memenuhi beban bunga maka tidak tertutup kemungkinan dilakukan tindakan likuidasi. Hutang perusahaan berkaitan erat dengan struktur modal suatu perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan pendanaan di antara komposisi struktur modal perusahaan. Komposisi modal suatu perusahaan yang didalamnya terdapat kepemilikan manajerial tentu akan mempengaruhi keputusan pendanaan yang akan dilakukan perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan D. Agus Harjito (2010: 240)). Dalam studi-studi empiris leverage didefinisikan sebagai sebuah ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan.

Sumber pemenuhan kebutuhan dana perusahaan akan mempengaruhi ketergantungan kepada pihak luar. Apabila sumber pemenuhan dananya banyak berasal dari sumber internal perusahaan maka itu akan sangat mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Namun apabila kebutuhan dana perusahaan sudah sangat meningkat dikarenakan banyaknya kebutuhan dan akibat pertumbuhan perusahaan, sementara dana intern sudah digunakan seluruhnya, maka pilihan yang digunakan tidak lain hanya menggunakan sumber pendanaan dari luar perusahaan (extern). Sumber pendanaan ini bisa berasal baik dari utang (debt financing) atau dengan mengeluarkan saham baru untuk dijual kepada pihak lain (external equity financing) dalam pemenuhan akan kebutuhan dananya. Jika dalam pemenuhan kebutuhan dana perusahaan lebih banyak memakai sumber pendanaan dari utang maka akan meningkatkan ketergantungan pada pihak luar dan risiko finansialnya pun akan semakin besar. Begitupun sebaliknya, jika perusahaan hanya menekankan sumber pemenuhan dananya hanya mengandalkan pada saham saja, akan mengakibatkan penggunaan biaya yang sangat mahal. Karena penggunaan biaya yang paling mahal berasal dari penggunaan dana saham-saham baru (cost of new common stock) dibandingkan dengan sumber-sumber lainnya (Mila Diana Sari, 2015).

Sumber dana yang digunakan pada hakekatnya merupakan komposisi dana atau struktur modal perusahaan. Komposisi yang efisien dapat mengurangi biaya modal. Dengan menurunkan biaya modal maka secara langsung akan meningkatkan return bersih ekonomis dan meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumberdana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya dengan cara memaksimumkan harga saham perusahaan. Sebaliknya, tujuan ini bisa dipandang sebagai pencarian terhadap paduan dana yang akan meminimumkan campuran biaya modal perusahaan (Yunita Tebenancy Sitompul, 2011). Struktur modal dapat diukur dari debt to equity ratio, bahwa nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya debt to equity ratio karena adanya efek dari corporate tax shield (Modigliani – Miller (MM) Theory dalam Brigham dan Houston, 2011:179-182).

Berbagai penelitian dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dengan berbagai variabel-variabel yang berbeda, yang kesemuanya itu dilakukan dengan tujuan yang sama yaitu untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat struktur modal.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan kebijakan struktur modal. Struktur modal dipengaruhi oleh rasio-rasio keuangan, diantaranya adanya pengaruh dari tangibility asset terhadap struktur modal. Dimana tangibility asset yang semakin besar akan menjadi pendorong bagi pemberi pinjaman untuk memberikan pinjaman dana kepada perusahaan, sehingga tentunya akan membuat tingkat struktur modal menjadi lebih tinggi. Faktor lain yang berpengaruh adalah variabel kebijakan deviden. Pembayaran deviden akan mengurangi modal bersih perusahaan dan untuk mempertahankan struktur modal optimal, perusahaan perlu menerbitkan sekuritas baru yang paling rendah risikonya yaitu hutang.

Capital expenditure juga diduga mempunyai pengaruh terhadap struktur modal karena berkaitan dengan adanya penggunaan dana perusahaan untuk membiayai keperluan perusahaan dalam jangka panjang. Berikutnya adalah ukuran perusahaan (firm size) dimana besar kecilnya ukuran perusahaan diduga akan mempengaruhi keputusan pencarian dana perusahaan. Variabel ukuran perusahaan tergolong variabel yang paling sering dilakukan penelitiannya oleh beberapa peneliti, karena itu banyak terjadi ketidakkonsistenan antara hasil penelitian yang satu dengan penelitian yang lain. Begitu juga dengan profitability, variabel profitability juga diduga mempengaruhi penetapan keputusan struktur modal karena akan mempengaruhi kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan melihat apakah perusahaan mampu membayar kembali hutangnya dengan keuntungan yang didapat. Faktor-faktor lain yang diduga berpengaruh yaitu sales growth yang akan mempengaruhi kreditur untuk meminjamkan modal kepada perusahaan dengan mengetahui prospek perusahaan yang baik dengan pertumbuhan penjualan yang baik pula. Selain itu, Rating premium juga berpengaruh terhadap struktur modal. Karena investor akan melihat rating perusahaan terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk melakukan investasi kepada suatu perusahaan. Begitupun, variabel bussines risk atau risiko bisnis juga mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini juga mempengaruhi keputusan pendanaan investor, karena investor akan mencari tahu risiko bisnis yang ada di dalam perusahaan. Risiko bisnis yang besar akan menimbulkan ketidakpastian yang besar pula dalam pengembalian return. Setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan. Makin besar risiko yang dihadapi perusahaan maka akan semakin rendah rasio hutang yang digunakan perusahaan, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka (Weston dan Brigham, 2008).

Objek dalam penelitian ini adalah sektor perusahaan yang terdaftar di BEI. Maka harus dipilih perusahaan-perusahaan yang sekiranya menarik untuk diteliti. Untuk memilih perusahaan mana yang layak untuk diteliti, perlu diketahui pertumbuhan debt to equity ratio selama periode waktu yang ditentukan. Berikut ini disajikan data debt to equity ratio seluruh sektor perusahaan pada tahun 2011-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 2. Debt to Equity Ratio (DER) Sektor Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2015

No	Sektor Perusahaan	Jumlah Perusahaan	DER					Rata-rata
			2011	2012	2013	2014	2015	
1	Pertanian	18	1,29	8,24	2,00	1,37	1,71	2,922
2	Pertambangan	31	1,49	1,79	-8,28	-0,49	-0,49	-1
3	Industri Dasar & Kimia	62	1,09	1,10	3,87	0,78	1,80	1,728
4	Aneka Industri	41	2,15	-2,37	1,46	1,65	1,74	0,926
5	Industri barang konsumsi	34	-2,70	1,71	0,59	-31,34	-2,11	-6,57
6	Properti dan Real Estate	49	0,93	1,06	1,08	1,04	1,02	1,226
7	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi	39	1,15	1,55	3,07	0,71	1,23	1,542
8	Keuangan	72	4,64	4,73	4,57	4,43	4,33	4,54
9	Perdagangan, Jasa & Investasi	98	0,86	3,24	1,20	0,57	1,20	1,414

Sumber :www.idx.com

Dilihat dari tabel diatas dapat diketahui bahwa dari 9 sektor yang mengalami peningkatan DER akhir-akhir ini adalah Sektor Pertanian. Ada 444 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

Ada 6 sub sektor perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2015, sektor pertanian ini mengalami DER yang tinggi, untuk melihat bagaimana kondisi debt to equity ratio di sektor pertanian, maka diperlukan data debt to equity ratio dari tahun 2011 sampai tahun 2015. Berikut ini adalah data DER (debt to equity ratio) dari sub sektor pertanian tahun 2011 sampai tahun 2015 untuk melihat penurunan dan peningkatan DER yang terjadi pada 6 sub sektor perusahaan pertanian.

Tabel 3. Debt to Equity Ratio pada Sub Sektor Perusahaan Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011– 2015

No	Sektor Perusahaan	DER					Rata-rata
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	Tanaman	0,11	0,06	0,11	0,17	0,18	0,126
2	Perkebunan	0,83	1,17	1,33	1,13	1,48	1,188
3	Peternakan	3,61	-	-	-	-	0,722
4	Perikanan	2,52	42,25	6,07	2,26	2,35	11,09
5	Kehutanan	-	-	-	-	5,13	1,026
6	Lain – lain	0,08	0,40	1,82	3,84	-	1,228

Sumber :www.idx.com

Berdasarkan pada tabel 3 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan DER (debt to equity ratio) dari tahun ke tahun dalam periode waktu 2011-2015 disetiap sektor perusahaan pertanian mengalami kenaikan maupun penurunan. Secara umum perusahaan yang mempunyai DER tinggi lebih memiliki resiko dikaitkan dengan kewajiban kepada pihak ketiga dan dalam praktiknya DER itu sendiri bervariasi untuk berbagai perusahaan, tergantung dari jenis kegiatan, karakteristik usaha, serta kemampuan dan kemauan perusahaan tersebut menanggung resiko.

Perusahaan pertanian di subsektor perikanan memiliki rata-rata DER yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan di sektor-sektor lain yaitu sebesar 11,09. Sedangkan rata-rata DER yang paling rendah dimiliki oleh perusahaan pertanian di sektor tanaman yaitu sebesar 0,126. Sementara perusahaan di sektor-sektor lain memiliki tingkat rata-rata DER di kisaran 0,7 hingga 1,2.

Setelah melihat pernyataan di atas, maka peneliti memilih perusahaan di sektor Pertanian sebagai objek penelitian. Alasan pemilihannya dikarenakan perusahaan di sektor ini memiliki tingkat DER yang paling tinggi yang menunjukkan adanya proporsi hutang yang lebih besar dari modal sendiri. Tingkat tertinggi DER itu sendiri disumbangkan pada tahun 2012 dengan angka yang cukup tinggi yaitu sebesar 8,24 yang berarti perusahaan-perusahaan di dalamnya memiliki tingkat penggunaan hutang yang tinggi terhadap tingkat penggunaan modal sendirinya. Hal ini dilanjutkan dengan penurunan DER yang cukup signifikan yaitu menjadi sebesar 2,00. Memang masih tergolong angka yang cukup besar, mengingat tingkat struktur modal yang optimum seharusnya tidak melebihi angka 1. Penurunan ini dilanjutkan di tahun-tahun berikutnya hingga tahun 2015.

Selain itu, perusahaan di sektor pertanian juga adalah perusahaan-perusahaan yang ada di dalamnya sebagian besar dimiliki oleh investor asing sehingga naik turunnya tingkat DER dan faktor-faktor yang mempengaruhinya akan berdampak pada kebijakan investor-investor asing tersebut untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan ini juga merupakan sektor yang paling banyak digunakan oleh masyarakat. Dan perusahaan ini juga merupakan salah satu penopang perekonomian Indonesia.

Berikut beberapa fenomena yang berkaitan dengan struktur modal di sektor Pertanian di Indonesia sebagai berikut.

PT Eagle High Plantation Tbk (BWPT) memiliki surat utang atau obligasi yang jatuh tempo pada 16 November 2015 senilai Rp 700 miliar. Akan tetapi, berdasarkan laporan keuangan Juni 2015, perseroan hanya mengantongi Rp 161,92 miliar.

Berdasarkan data RTI, posisi debt to equity ratio (DER) atau rasio utang berbanding ekuitas cukup tinggi pada 30 Juni 2015. Tercatat DER perseroan mencapai 140,66 persen. Bahkan Manajemen PT Bursa Efek Indonesia (BEI) juga pernah menanyakan perihal modal negatif sebesar Rp 1,84 triliun melalui surat kepada perseroan pada 12 Agustus 2015. (www.liputan6.com)

Jakarta – PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk (UNSP) berniat mengurangi jumlah utang sebanyak Rp 2 triliun melalui penjualan aset pada 2014.

Seperti diketahui, total utang Bakrie Sumatera hingga September 2013 telah mencapai Rp 12,83 triliun. Dari jumlah itu, sebanyak Rp 11,11 triliun merupakan utang dalam bentuk dolar Amerika Serikat (AS) yang sebagian besar jatuh tempo pada 2016.

Dengan rasio debt to equity (DER) sebesar 1,86 kali, Bakrie Sumatera tengah berusaha keras mengontrol utang. “Kami selalu menjalin komunikasi dengan upstream dan downstream supaya struktur cicilan utang sesuai dengan kemampuan kas perusahaan,” tambah Iqbal.

Adapun total ekuitas Bakrie Sumatera hingga September 2013 turun menjadi Rp 6,87 triliun, dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 9,01 triliun. Itu berarti mencerminkan adanya perbandingan yang cukup besar antara ekuitas dengan hutang perusahaan. (<http://www.beritasatu.com/pasar-modal/155527-bakrie-sumatera-plantation-pangkas-utang-rp-2-triliun.html>.)

Jakarta - Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) emiten agrikultural memperoleh penurunan peringkat obligasi.

Analisis Pefindo, Gifar Indra Sakti mengatakan, peringkat turun menjadi “idA-” untuk Perusahaan, Obligasi II/2012 dan MTN I/2014.” Penurunan peringkat mencerminkan pelemahan struktur permodalan dan proteksi arus kas Perusahaan sebagai akibat dari tingkat utang yang lebih tinggi dari yang diproyeksikan untuk membiayai belanja modal yang sebelumnya diharapkan dapat dipenuhi dari arus kas internal,” ujar dia di Jakarta, Kamis (28/7/2016).

Untuk peringkat yang diberikan, kata dia, pada periode 16 Juni 2016 1 Juni 2017. Adapun faktor-faktor yang mendukung peringkat, lanjut dia, produk dan area yang terdiversifikasi. Bisnis yang terintegrasi secara vertikal. Potensi pertumbuhan dalam jangka pendek dari bisnis gula.

“Diturunkan jika perusahaan membiayai ekspansi usahanya secara agresif, dengan rasio utang terhadap EBITDA melebihi 5,5x secara berkelanjutan. Peringkat juga dapat diturunkan jika proteksi arus kas melemah karena kenaikan utang untuk membiayai ekspansinya, atau tekanan pada profitabilitasnya,” jelas dia. [hid] (<http://pasarmodal.inilah.com/read/detail/2313313/pefindo-turunkan-peringkat-obligasi-tbla>)

Jakarta - Kinerja emiten dibidang perkebunan sawit, PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk (MAGP), terlihat masih belum cukup baik sampai dengan Juni 2015. Hal ini terlihat dari adanya kerugian yang dibukukan perseroan dan risiko leverage yang masih tinggi.

Perseroan menjelaskan, turunnya penjualan bersih serta tingginya beban perusahaan yang harus dikeluarkan hingga Juni 2015 menjadi faktor utama penyebab kerugian yang dialami oleh perseroan. Disebutkan kerugian yang dibukukan MAGP hingga Juni 2015 mencapai Rp26,64 miliar, naik dari sebelumnya Rp10,69 miliar di periode yang sama tahun lalu.

(<http://www.neraca.co.id/article/57407/kerugian-multi-agro-plantation-membengkak.>)

Penelitian tentang faktor yang mempengaruhi struktur modal lainnya sudah banyak dilakukan sebelumnya. Diantaranya Masdar Mas'ud (2008) yang dalam penelitiannya menggunakan enam variabel yaitu profitability, size, growth opportunity, asset structure, cost of financial distress, dan tax shield effect. Hasil penelitiannya mengatakan bahwa variabel penentu struktur modal yang memberikan pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, yaitu profitability, size, growth opportunity, asset structure, dan cost of financial distress. Sedangkan faktor tax shield effect tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Ramlall (2009) yang mengatakan bahwa profitability bersama dengan non-debt tax shield dan pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebutuhan pendanaan struktur modal. Variabel lainnya adalah besar perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan umur perusahaan yang berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Winahyuningsih, Sumekar, dan Prasetyo (2011). Mereka meneliti pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, dan operating leverage terhadap struktur modal. Hasil yang didapat dari penelitian ini adalah adanya pengaruh yang signifikan antara variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan operating leverage terhadap struktur modal secara parsial. Sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Mayangsari (2001) dalam penelitiannya meneliti enam variabel yaitu besaran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, perubahan modal kerja, pertumbuhan penjualan dan operating leverage. Hasil penelitian menyebutkan bahwa variabel-variabel yang secara statistik signifikan mempengaruhi kebijakan pendanaan struktur modal yaitu besaran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, dan perubahan modal kerja. Sedangkan pertumbuhan penjualan dan operating leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pendanaan struktur modal. Berbeda dengan penelitian Winahyuningsih, Sumekar, dan Prasetyo (2011) yang mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hadianto (2008) dalam penelitiannya menggunakan tiga variabel yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Selanjutnya Appuhami (2008) dengan penelitiannya yang berjudul *The Impact of Firms' Capital expenditure on Working Capital Management: An Empirical Study across Industries in Thailand* menganalisis capex, opex, fiex, leverage, performance, dan operating cash flow. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa capital expenditure dan operating cash flow mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap working capital. Berbeda dengan penelitian Roshan (2009) yang menyebutkan bahwa capital expenditure berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Dari beberapa faktor penentu struktur modal di atas, penulis mencoba untuk menyederhanakan dan memilih faktor-faktor yang dianggap dominan dan mempunyai pengaruh paling besar terhadap kebijakan pendanaan struktur modal. Variabel-variabel yang diangkat dalam penelitian ini antara lain ukuran perusahaan, capital expenditure, sales growth, dan profitability.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana ukuran perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
2. Bagaimana belanja modal (capital expenditure) pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
3. Bagaimana pertumbuhan penjualan (sales growth) pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
4. Bagaimana profitabilitas (Profitability) pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
5. Bagaimana struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
6. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
7. Seberapa besar pengaruh belanja modal (capital expenditure) terhadap struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
8. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan (sales growth) terhadap struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
9. Seberapa besar pengaruh profitabilitas (profitability) terhadap struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.
10. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, belanja modal (capital expenditure), pertumbuhan penjualan (sales growth), dan profitabilitas (profitability) terhadap struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 -2015.

3. Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 - 2015. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel adalah sebanyak 14 perusahaan. Dalam proses mengolah data terdapat 2 perusahaan yang terkena data outlier, data outlier merupakan data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Apabila ditemukan outliers, maka data yang bersangkutan harus dikeluarkan dari perhitungan lebih lanjut (Gozhali, 2013: 36). Sehingga jumlah perusahaan yang menjadi sampel adalah sebanyak 12 perusahaan dan data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 60 data.

3.1 Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 - 2015, terdapat 18 perusahaan yang terdaftar. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu menggunakan teknik penentuan sampel yang dilakukan dengan kriteria tertentu, dalam penelitian ini yang menjadi sampel adalah 14 perusahaan, karena dalam proses mengolah data terdapat 2 perusahaan yang terkena data outlier sehingga jumlah perusahaan yang menjadi sampel adalah sebanyak 12 perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 - 2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Berikut ini akan disajikan profil singkat 12 Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 - 2015:

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI)

Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Kantor pusat AALI dan anak usaha (Grup) berlokasi di Jalan Pulo Ayang raya Blok OR-1, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta 13930 – Indonesia. Perkebunan kelapa sawit AALI saat ini berlokasi di Kalimantan Selatan dan pabrik minyak goreng berlokasi di Sumatra Utara. Perkebunan dan pabrik pengolahan entitas entitas anak berlokasi di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi.

Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Suryaraya Bahtera. Penggabungan usaha ini dicatat dengan metode penyusutan kepemilikan (pooling of interest). Setelah penggabungan usaha ini, nama perusahaan diubah menjadi PT Astra Agro Lestari dan meningkatkan modal dasar dari RP.250 miliar menjadi Rp. 2 triliun yang terdiri dari 4.000.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp. 500.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AALI adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, konsultan dan jasa. Kegiatan utama Astra Agro adalah bergerak dalam bidang usaha kelapa sawit. Adapun visi dan misi dari PT Astra Agro Lestari yaitu menjadi perusahaan Agrobisnis yang paling Produktif dan paling Inovatif di dunia dan menjadi Panutan dan Berkontribusi untuk Pembangunan serta kesejahteraan Bangsa.

2. PT. Bisi International Tbk (BISI)

BISI International Tbk (Sebelumnya bernama PT Benihinti Suburintani) (BISI) didirikan 22 Juni 1983 dengan nama PT Bright Indonesia Seed Industry dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1983. Kantor pusat BISI berdomisili di Jl. Raya Surabaya – Mojokerto km. 19, Sidoarjo 61257, dengan lokasi pabrik pare, Kediri. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham BISI International Tbk, antara lain: PT Agrindo Pratama (induk usaha, 31,00%) dan Midsummer Limited (23,08%). Adapun induk usaha terakhir BISI adalah Great Amazon Holdings Limited dan pengendali terakhir adalah keluarga Jiaravanon.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha BISI meliputi pembibitan dan perdagangan benih jagung, sayuran dan buah-buahan, dan padi. Produk utama yang dihasilkan BISI dan anak usahanya adalah benih jagung (varietas unggul BISI-2, BISI-12, BISI-16, BISI-18, dan BISI-816), benih hortikultura (sayuran dan buah-buahan Timun Hercules), benih padi (varietas unggul padi Intani-2 dan Ciherang) dan pestisida.

Produk benih, pestisida dan produk yang dipasarkan oleh BISI dan anak usahanya menggunakan merek Cap Kapal terbang dan untuk produk pestisida impor menggunakan beberapa merek dari pemilik (prinsipal) merek Turex dan Besmor. Adapun untuk produk hasil pengembangan sendiri, BISI dan anak usahanya menggunakan merek seperti Rambo, Ranger, dan Noxone.

Visi BISI International Tbk yaitu menyediakan pangan bagi dunia yang berkembang, sedangkan misi BISI International Tbk yaitu dengan meningkatnya permintaan dunia akan pangan, pakan, bahan bakar, dan serat, kami memberikan produk, teknologi dan dukungan yang inovatif untuk membantu petani meningkatkan produktivitas.

3. PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk(DSFI)

PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk adalah perusahaan multinasional Indonesia yang memproduksi berbagai produk makanan laut. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) didirikan tanggal 02 Oktober 1973 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik DSFI berkedudukan di jalan Laks.R.E. Martadinata 1, Tanjung Priok, Jakarta, dan mempunyai cabang di Kendari. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Dharma Samudera Fishing Industries Tbk, antara lain: K Energy Ltd (29,64%), Winapex Ltd. (26,17%) dan PT Dharma Mulia Andhika (18,22%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DSFI meliputi bidang perikanan termasuk menangkap, mengumpulkan, mengolah, menjual serta menjalankan usaha-usaha di bidang perdagangan hasil perikanan. Pada tanggal 28 Februari 2000, DSFI memperoleh pernyataan efektif dari Baepem-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DSFI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 50.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp900,- per saham dan disertai 25.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 26 September 2000 sampai dengan 24 Maret 2003 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp900,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 24 Maret 2000.

Perusahaan ini berkantor pusat di Jakarta Selain memiliki fasilitas produksi di Jakarta sendiri, perusahaan mempunyai dua fasilitas produksi lain di Kendari dan Kupang, Indonesia. Perusahaan ini menerima hasil tangkapan dari perairan Indonesia atau luar negeri untuk keperluan ekspor dan reekspor. Salah satu dari banyak aspek unik dari operasi Dharma adalah kerjasama yang erat antara Perusahaan dan ribuan nelayan setempat yang menjamin sumber tetap ikan segar dan hasil tangkapan lainnya. Hubungan ini meliputi bantuan teknis dan keuangan dalam konstruksi kapal, penyediaan kotak pendingin dan kesepakatan harga, dan merupakan bagian dari visi perusahaan Dharma untuk menjadi perusahaan kelas dunia dengan dasar yang kuat dari operasi. Hubungan ini meliputi bantuan teknis dan keuangan dalam konstruksi kapal, penyediaan kotak pendingin dan kesepakatan harga, dan merupakan bagian dari visi perusahaan Dharma untuk menjadi perusahaan kelas dunia dengan dasar yang kuat dari operasi. Dengan visi Dharma pertumbuhan melalui pengembangan sumber daya manusia yang luas dalam pengelolaan sumber daya laut yang berkelanjutan, perusahaan menyediakan hasil yang lebih baik untuk Nelayan Indonesia. Yang pada gilirannya telah membantu untuk menciptakan sebuah armada memancing nasional yang lebih independen yang kuat.

4. PT. Gozco Plantation Tbk (GZCO)

Gozco Plantations Tbk (dahulu PT Surya Gemilang Sentosa) (GZCO) didirikan tanggal 01 Oktober 2001. Kantor pusat Gozco terletak di gedung Graha Permata Pancoran, Jl. Raya Pasar Minggu No. 32 C/10, Jakarta 12780. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Gozco Plantations Tbk adalah PT Golden Zaga Indonesia (28,37%), Wildwood Investment Pte., Limited (pengendali) (26,37%), dan KGI Praser Securities Pte Ltd. Account Clients (7,84%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GZCO mencakup bidang usaha pertanian, perdagangan, perindustrian dan jasa yang berkaitan dengan agrobisnis dan agroindustri. Kegiatan usaha utama Gozco adalah pengembangan dan pengoperasian perkebunan, perdagangan dan pengolahan kelapa sawit dan minyak nabati (crude palm oil) melalui anak-anak usaha. Visi dari Gozco Plantations Tbk sendiri yaitu membuat perusahaan kelapa swit terbaik di dunia secara berkelanjutan. Misi Gozco Plantations Tbk yaitu mengembangkan perusahaan perkebunan kelapa sawit secara mantap melalui:

- Kapitalisasi yang mantap atas tim manajemen kebun yang profesional dan berdedikasi.
- Memperluas area perkebunan pada lahan yang sangat untuk pengembangan usaha kelapa sawit & letaknya strategis dalam kelompok.
- Secara bertahap membangun kapasitas pengolahan & infrastruktur pendukung untuk menempatkan produk secara efisien ke dalam pasar.

Memelihara hubungan kuat yang sudah ada dengan masyarakat sekitar dengan cara pengembangan program petani kecil kelapa sawit & pengembangan komunitas yang berkelanjutan.

5. PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP)

Inti Agri Resources Tbk (dahulu Inti Kapuas Arowana Tbk) (IIKP) didirikan tanggal 16 Maret 1999 dengan nama PT Inti Indah Karya Plasindo dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1999. Kantor pusat IIKP terletak di Puri Britania Blok T7, No.B27-29, Kembangan Selatan, Kembangan, Jakarta Barat 11610 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Inti Agri Resources Tbk, antara lain: Reksadana PT Dhanawibawa Eksklusif Terbatas I (18,30%), TFI (X) – TRA Ordinary I (8,40%), Maxima Agro Industri (6,42%), Kharisma Flexi Terbatas (6,93%) dan PT Atria Axes Management (5,27%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IIKP terutama bergerak dalam bidang perikanan, perdagangan, industri dan perkebunan. Saat ini, kegiatan usaha IIKP adalah penangkaran ikan, pembudidayaan dan perdagangan ikan arowana super red dengan merek dagang ShelookRED.

Visi Inti Agri Resources Tbk yaitu menjadi suatu perusahaan berbasis agribisnis terkemuka dengan beragam aktifitas dalam rangka mengeksplorasi potensi kekayaan alam serta melestarikan satwa langka asli Indonesia. Misi Inti Agri Resources Tbk yaitu:

- Menjalankan agribisnis secara komersil demi kepentingan/manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan namun tanpa mengabaikan kepedulian terhadap lingkungan secara menyeluruh.
- Memperkenalkan & mengangkat citra satwa asli Indonesia “Ikan Arowana” dihadapan masyarakat lokal & Internasional serta melestarikannya.
- Menjalankan aktifitas bisnis dalam mengelola kekayaan alam bumi Indonesia dengan tujuan komersial tanpa mengabaikan kepedulian terhadap sesama dan lingkungan.

6. PT. Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA)

Jaya Agra Wattie Tbk (J.A. Wattie Tbk) (JAWA) didirikan dengan nama Handel Maatschappij James Alexander Wattie and Company Limited tanggal 20 Januari 1921 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Januari 1921. Kantor pusat Jaya Agra Wattie Tbk beralamat di Wisma BSG Lt. 8, Jl Abdul Muis No. 40, Jakarta 10160. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Jaya Agra Wattie Tbk (30/09/2015), antara lain: PT Sinar Kasih Abadi (70,51%) dan RBC (Asia) Ltd-Clients A/C (5,07%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Jaya Agra Wattie Tbk meliputi bidang pembangunan, perdagangan, perindustrian, Sektor Pertanian, pengangkutan, pertanian, percetakan, perbengkelan dan jasa. Saat ini kegiatan utama JAWA bergerak di bidang agribisnis, meliputi penanaman, proses pabrikasi, pengiriman, dan penjualan serta mengelola kegiatan usaha operasional dari anak perusahaan yang memiliki perkebunan-perkebunan dan pabrik-pabrik pengolahan hasil perkebunan terutama karet, kelapa sawit serta produk-produk perkebunan lainnya.

Visi Jaya Agra Wattie Tbk sendiri yaitu menjadi perusahaan agribisnis terdepan yang menghasilkan produk bermutu tinggi dan bertanggung jawab terhadap lingkungan. Misi Jaya Agra Wattie Tbk yaitu:

- Menjadi perusahaan yang dapat dipercaya dengan komitmen yang kuat untuk memelihara lingkungan.
- Memiliki manajemen yang sangat peduli terhadap kesejahteraan karyawan.

Berpartisipasi dalam pembangunan nasional melalui produk bermutu tinggi untuk memenuhi permintaan pasar lokal dan ekspor sebagaimana komitmen perusahaan untuk meningkatkan standar kehidupan masyarakat sekitar.

7. PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)

Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (PP London Sumatra Indonesia Tbk / Lonsum) (LSIP) didirikan tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Kantor pusat LSIP terletak di Ariobimo Sentral Lt. 12, Jln. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta 12950 – Indonesia, sedangkan kantor cabang operasional berlokasi di Medan, Palembang, Makassar, Surabaya dan Samarinda. Induk usaha dari Lonsum adalah Salim Ivomas Pratama Tbk / SIMP, dimana SIMP memiliki 59,48% saham yang ditempatkan dan disetor penuh Lonsum, sedangkan induk usaha terakhir dari Lonsum adalah First Pacific Company Limited, Hong Kong.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LSIP bergerak di bidang usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan. Produk utama Lonsum adalah minyak kelapa sawit dan karet, serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, LSIP juga mengembangkan perkebunan di atas tanah yang dimiliki petani kecil setempat (perkebunan plasma) sesuai dengan pola perkebunan “inti-plasma” yang dipilih pada saat LSIP melakukan ekspansi perkebunan.

Visi dari PP London Sumatra Indonesia Plantation Tbk yaitu menjadi Perusahaan Agribisnis terkemuka yang berkelanjutan dalam hal Tanaman, Biaya, Lingkungan (3C) yang berbasis penelitian dan pengembangan. Misi dari PP London Sumatra Indonesia Plantation Tbk yaitu menambah nilai bagi stakeholders di bidang agribisnis.

8. PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO)

Sampoerna Agro Tbk (SGRO) didirikan 07 Juni 1993 dengan nama PT Selapan Jaya dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Nopember 1998. Kantor pusat Sampoerna Agro berlokasi di Jalan Basuki Rahmat No. 788, Palembang 30127, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi beralamat di Sampoerna Strategic Square, Menara Utara, Lt. 28, Jl. Jend. Sudirman Kav. 45, Jakarta 12930 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sampoerna Agro Tbk, antara lain: Sampoerna Agri Resources Pte. Ltd (67,05%) dan PT Union Sampoerna (5,73%). Sampoerna Agri Resources Pte.Ltd. merupakan induk usaha SGRO, sedangkan induk usaha terakhir adalah Xian Investment Holding Ltd.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SGRO adalah bergerak di bidang usaha perkebunan kelapa sawit dan karet, pabrik minyak kelapa sawit, pabrik minyak inti sawit, produksi benih kelapa sawit, pemanfaatan hasil hutan bukan kayu (sagu dan memproduksi tepung sagu dengan merek Prima Starch) dan lainnya, yang berlokasi di Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah dan Riau. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, Sampoerna Agro dan anak usaha tertentu juga mengembangkan perkebunan Plasma dan membina kerjasama dengan petani Plasma.

Visi dari Sampoerna Agro Tbk sendiri yaitu menjadi salah satu perusahaan terdepan yang bertanggung jawab di sektor agribisnis di Indonesia. Misi Sampoerna Agro Tbk yaitu:

- Mengembangkan tim manajemen profesional yang berintegrasi tinggi dan didukung oleh sumber daya manusia yang terampil dan termotivasi.
- Mencari dan mengembangkan peluang pertumbuhan yang menguntungkan pada bisnis inti kami, dengan tetap menjaga pengeluaran biaya secara terkontrol.
- Terus berusaha mencapai kesempurnaan melalui inovasi, penelitian, dan pengembangan.
- Ikut berpartisipasi dalam peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar perkebunan.

Menjaga dan mempromosikan standar lingkungan hidup yang baku dalam segala aspek pengembangan, produksi, dan pengolahan.

9. PT. Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)

Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) didirikan dengan nama PT Ivomas Pratama tanggal 12 Agustus 1992 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1994. Kantor pusat SIMP beralamat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 11, Jl. Jenderal Sudirman Kav.76-78, Jakarta 12910 – Indonesia. Kelompok Usaha memiliki perkebunan-perkebunan dan pabrik-pabrik di propinsi Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Riau, Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara, Sulawesi Tengah, Sulawesi Selatan dan Maluku Utara.

Induk usaha dari Salim Ivomas Pratama Tbk adalah Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan Indofood Agri Resources Ltd. (IndoAgri), Singapura, dimana INDF dan IndoAgri masing-masing memiliki 6,47% dan 72,00% saham yang ditempatkan dan disetor penuh SIMP, sedangkan 60,5% saham IndoAgri secara tidak langsung dimiliki oleh INDF, jadi kepemilikan Indofood secara efektif di SIMP adalah sebesar 52,00%. Adapun induk usaha terakhir dari Salim Ivomas Pratama Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SIMP dan Entitas-entitas Anak adalah produsen minyak dan lemak nabati serta produk turunannya yang terintegrasi secara vertikal, dengan kegiatan utama mencakup pemuliaan benih kelapa sawit, mengelola dan memelihara perkebunan kelapa sawit, produksi dan penyulingan minyak kelapa sawit mentah dan minyak kelapa mentah, pengelolaan dan pemeliharaan perkebunan karet serta proses pemasaran dan penjualan produk akhir terkait. Kelompok Usaha juga mengelola dan memelihara perkebunan tebu terpadu, kakao, kelapa dan teh, serta memproses, memasarkan dan menjual hasil-hasil perkebunan tersebut.

Visi Salim Ivomas Pratama Tbk yaitu menjadi sebuah grup agribisnis terintegrasi yang terdepan, dan menjadi salah satu grup kelas dunia di bidang penelitian dan pemulihan benih bibit agrikultural. Misi Salim Ivomas Pratama Tbk yaitu:

- Menjadi produsen dengan biaya produksi rendah melalui hasil produksi yang tinggi dan operasional yang efektif dan efisien.
- Meningkatkan kualitas sumber daya manusia, proses produksi dan teknologi secara berkesinambungan.
- Dapat melebihi harapan konsumen dengan memastikan standar kualitas tertinggi.
- Berperan sebagai perusahaan yang bertanggung jawab di dalam segala aspek pengelolaan usahanya, termasuk praktik-praktik yang sehat dan berkelanjutan dalam menjaga lingkungan hidup dan sosial.
- Meningkatkan nilai bagi para pemangku kepentingan secara berkesinambungan

10. PT. SMART Tbk (SMAR)

Didirikan tahun 1962 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1992, PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (“SMART” atau “Perseroan”) adalah salah satu perusahaan publik produk konsumen berbasis kelapa sawit yang terintegrasi dan terkemuka di Indonesia, dengan nilai penjualan bersih sebesar Rp 36,2 triliun dan laba sebelum beban bunga, pajak, penyusutan dan amortisasi (EBITDA) sebesar Rp 1,8 triliun pada tahun 2015. Aktivitas utama Perseroan dimulai dari penanaman dan pemanenan pohon kelapa sawit, pengolahan tandan buah segar (“TBS”) menjadi minyak sawit (“CPO”) dan inti sawit (“PK”), pemrosesan CPO menjadi produk industri dan konsumen seperti minyak goreng, margarin dan shortening, serta perdagangan produk berbasis kelapa sawit ke seluruh dunia. SMART berfokus pada produksi minyak sawit yang lestari. Perseroan mengelola kebun kelapa sawit di Indonesia seluas sekitar 139.300 hektar, termasuk lahan plasma. 16 pabrik kelapa sawit kami memproses TBS menjadi CPO dan PK, dengan total kapasitas sebesar 4,2 juta ton per tahun. CPO diproses lebih lanjut menjadi produk bernilai tambah, baik curah, industri maupun bermerek, melalui pabrik rafinasi kami dengan kapasitas 2,9 juta ton per tahun. PK juga diproses lebih lanjut di pabrik pengolahan inti sawit dengan kapasitas 480.000 ton per tahun, memproduksi minyak inti sawit dan bungkil inti sawit yang menghasilkan nilai lebih tinggi. SMART juga memasarkan dan mengekspor produk konsumen berbasis kelapa sawit. Selain minyak curah dan minyak industri, produk turunan SMART juga dipasarkan dengan berbagai merek, seperti Filma dan Kunci Mas. Saat ini, merek-merek tersebut diakui kualitasnya dan memiliki pangsa pasar yang signifikan di segmennya masing-masing di Indonesia.

11. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)

Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) didirikan tanggal 22 Desember 1973. Kantor pusat TBLA terletak di Wisma Budi, Lantai 8- 9, Jl. H.R. Rasuna Said Kav.C-6, Jakarta 12940 – Indonesia. Sedangkan Pabrik berlokasi di Lampung, Surabaya, Tangerang, Palembang dan Kuala Enok, dengan perkebunan yang terletak di Terbanggi Besar – Lampung Tengah dan Banyuasin – Sumatera Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham TBLA, antara lain: PT Budi Delta Swakarya (27,80%) dan PT Sungai Budi (26,49%). TBLA tergabung dalam kelompok usaha PT Sungai Budi.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TBLA terutama meliputi bidang pertanian, industri, perdagangan, pembangunan, jasa dan pengangkutan. Kegiatan usaha utama TBLA, antara lain bergerak dalam bidang produksi meliputi: minyak goreng sawit, minyak goreng kelapa, minyak kelapa, minyak sawit (Crude Palm Oil atau CPO), margarin, mentega, gula dan lemak yang dapat dimakan, sabun, bahan pembersih dan komestika; dan bidang perkebunan antara lain: kelapa sawit, nanas, jeruk, kelapa hibrida dan tebu). Produk-produk yang dihasilkan TBLA dipasarkan dengan etiket merek (trademark etiquette / drawing), yakni: Kompas, Gunung Agung, Bumi Waras (B.W.), Rossy, Burung Merak, Tawon, Segar dan Rose Brand.

Visi dari Tunas Baru Lampung Tbk yaitu menjadi produsen minyak goreng nabati dan turunannya yang terintegrasi penuh dengan biaya produksi yang rendah dan ramah lingkungan serta produsen gula yang terintegrasi. Misi Tunas Baru Lampung Tbk yaitu;

- Mencari dan mengembangkan peluang pertumbuhan yang terintegrasi di bisnis inti kami dengan tetap menjaga pengeluaran biaya yang terkontrol.
- Ikut berpartisipasi dalam peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar bisnis unit.
- Menjaga dan mempromosikan standar lingkungan hidup yang baku di dalam segala aspek pengembangan, produksi serta pengolahan dengan menerapkan standar GMP dan GAP.
- Mengembangkan tim manajemen yang profesional yang berintegritas tinggi dan didukung oleh sumber daya manusia yang terampil dan termotivasi.

12. PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP)

Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) didirikan di Indonesia pada tahun 1911 dengan nama “NV Hollandsch Amerikanse Plantage Maatschappij” dan telah beroperasi komersial sejak tahun 1911. Kantor pusat UNSP berlokasi di Komplek Rasuna Epicentrum Bakrie Tower Lantai 18-19 Jl. HR. Rasuna said Jakarta 12960, sedangkan kantor perkebunan dan pabriknya berlokasi di Jl. H. Juanda, Kisaran 21202, Kab. Asahan, Sumatera Utara. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bakrie Sumatra Plantations Tbk adalah Haiyanto (6,61%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha kegiatan UNSP meliputi bidang perkebunan, pengolahan, perdagangan dan pengangkutan hasil tanaman dan produk industri, serta pabrik kertas. Saat ini, UNSP bergerak di bidang perkebunan, pengolahan dan perdagangan hasil tanaman dan industri dengan produk utama Karet (Rubber), Palm Oil dan Palm Kernel. Visi Bakrie Sumatra Plantations Tbk yaitu menjadi perusahaan agrobisnis terintegrasi nomor satu dan paling dikagumi di Indonesia. Misi

Bakrie Sumatera Plantations Tbk yaitu mengembangkan dan menjaga kesinambungan kesejahteraan komunitas dengan melakukan ekstraksi penciptaan nilai optimal melalui kegiatan operasional yang ramah lingkungan dan memanfaatkan keahlian kunci dalam operasi multi tanaman dan operasi global.

3.2 Gambaran Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015

Pada penelitian ini, Ukuran Perusahaan merupakan variabel independen. Perhitungan Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan rumus yang terdapat pada operasionalisasi variabel independen.

Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 yang menjadi sampel penelitian, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015

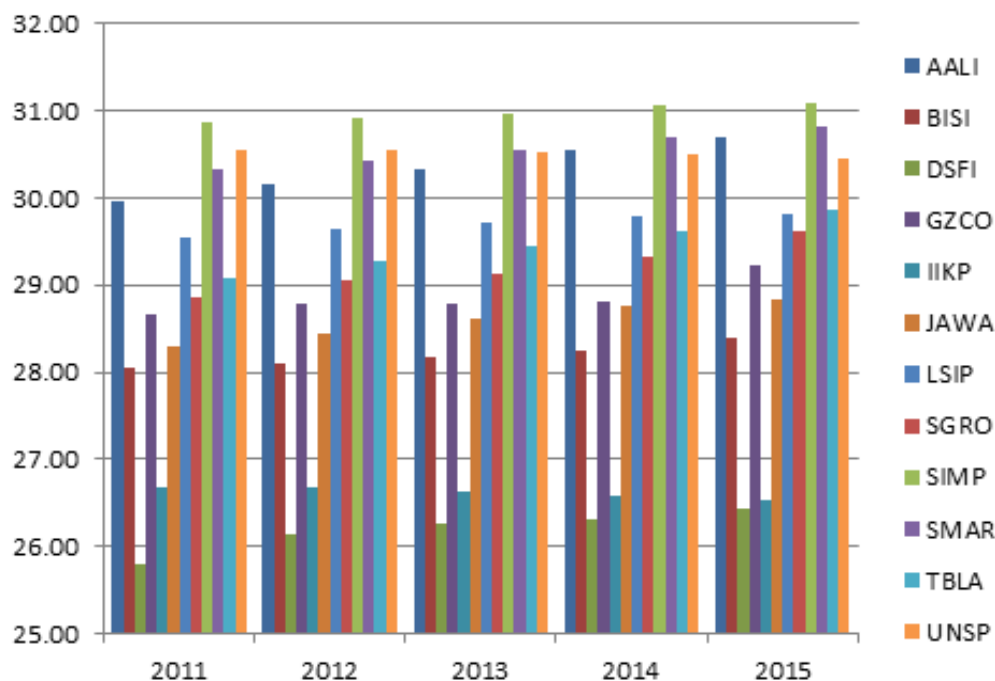
No	Kode Saham	Tahun	Total Asset	LN Total Asset	Rata-rata
1	AALI	2011	10,204,495,000,000	29.95	30.34
		2012	12,419,820,000,000	30.15	
		2013	14,964,431,000,000	30.34	
		2014	18,559,354,000,000	30.55	
		2015	21,512,371,000,000	30.70	
2	BISI	2011	1,518,534,000,000	28.05	28.19
		2012	1,587,603,000,000	28.09	
		2013	1,712,683,000,000	28.17	
		2014	1,868,307,000,000	28.26	
		2015	2,141,600,000,000	28.39	
3	DSFI	2011	161,729,246,858	25.81	26.19
		2012	223,554,819,866	26.13	
		2013	255,085,045,929	26.26	
		2014	270,783,000,000	26.32	
		2015	302,253,000,000	26.43	
4	GZCO	2011	2,834,598,000,000	28.67	28.86
		2012	3,187,520,000,000	28.79	
		2013	3,201,105,000,000	28.79	
		2014	3,232,644,000,000	28.80	
		2015	4,964,076,000,000	29.23	

5	IIKP	2011	382,378,022,616	26.67	26.62
		2012	387,240,518,836	26.68	
		2013	365,956,197,714	26.63	
		2014	350,994,617,873	26.58	
		2015	332,003,087,466	26.53	
6	JAWA	2011	1,942,441,036,781	28.29	28.59
		2012	2,240,678,942,227	28.44	
		2013	2,659,037,365,483	28.61	
		2014	3,062,490,103,442	28.75	
		2015	3,368,152,000,000	28.85	
7	LSIP	2011	6,791,859,000,000	29.55	29.70
		2012	7,551,796,000,000	29.65	
		2013	7,974,876,000,000	29.71	
		2014	8,713,074,000,000	29.80	
		2015	8,848,792,000,000	29.81	
8	SGRO	2011	3,411,026,249,000	28.86	29.20
		2012	4,137,700,386,000	29.05	
		2013	4,512,655,525,000	29.14	
		2014	5,466,874,365,000	29.33	
		2015	7,294,672,621,000	29.62	
9	SIMP	2011	25,510,399,000,000	30.87	30.98
		2012	26,574,461,000,000	30.91	
		2013	28,065,121,000,000	30.97	
		2014	30,996,051,000,000	31.06	
		2015	31,697,142,000,000	31.09	
10	SMAR	2011	14,721,899,000,000	30.32	30.56
		2012	16,247,395,000,000	30.42	
		2013	18,381,114,000,000	30.54	
		2014	21,292,993,000,000	30.69	
		2015	23,957,015,000,000	30.81	
11	TBLA	2011	4,244,618,000,000	29.08	29.46
		2012	5,197,552,000,000	29.28	
		2013	6,212,359,000,000	29.46	
		2014	7,328,419,000,000	29.62	
		2015	9,283,775,000,000	29.86	

12	UNSP	2011	18,702,295,203,000	30.56	30.52
		2012	18,398,332,052,000	30.54	
		2013	18,015,337,232,000	30.52	
		2014	17,447,633,398,000	30.49	
		2015	16,926,616,869,000	30.46	

Data di olah sendiri oleh penulis

Adapun perkembangan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 tampak dalam gambar 2 berikut ini:



Gambar 2
Grafik perkembangan Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel dan grafik di atas dapat dilihat perkembangan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 adalah sebagai berikut:

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 30,34 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 30,70 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 29,95.

2. PT. Bisi International Tbk (BISI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 28,19 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 28,39 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 28,05.
3. PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk(DSFI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 26,19 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 26,43 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 25,81.
4. PT. Gozco Plantation Tbk (GZCO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 28,86 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 29,23 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 28,67.
5. PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 26,62 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2012 yaitu sebesar 26,68 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar 26,53.
6. PT. Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 28,59 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 28,85 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 28,29.
7. PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 29,70 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 29,81 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 29,55.
8. PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 29,20 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 29,62 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 28,86.
9. PT. Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 30,98 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 31,09 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 30,87.
10. PT. SMART Tbk (SMAR) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 30,56 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 30,81 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 30,32.
11. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 29,46 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 29,86 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 29,08.

12. PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 30,52 dimana Ukuran Perusahaan tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 30,56 sedangkan Ukuran Perusahaan terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar 30,46.

Jadi dapat disimpulkan pada 12 perusahaan pertanian nilai rata – rata ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln Total Asset yang tertinggi diperoleh PT. Salim Ivomas Pratama Tbk sebesar 30,98. Sedangkan nilai rata-rata ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln Total Asset yang terendah diperoleh PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk dengan rata-rata Ln Total Asset sebesar 26,19.

3.3 Gambaran Capital Expenditure pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015

Pada penelitian ini, Capital Expenditure merupakan variabel independen. Perhitungan Capital Expenditure diukur dengan menggunakan rumus yang terdapat pada operasionalisasi variabel independen.

Untuk mengetahui Capital Expenditure pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 yang menjadi sampel penelitian, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5. Hasil Perhitungan Capital Expenditure Pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015

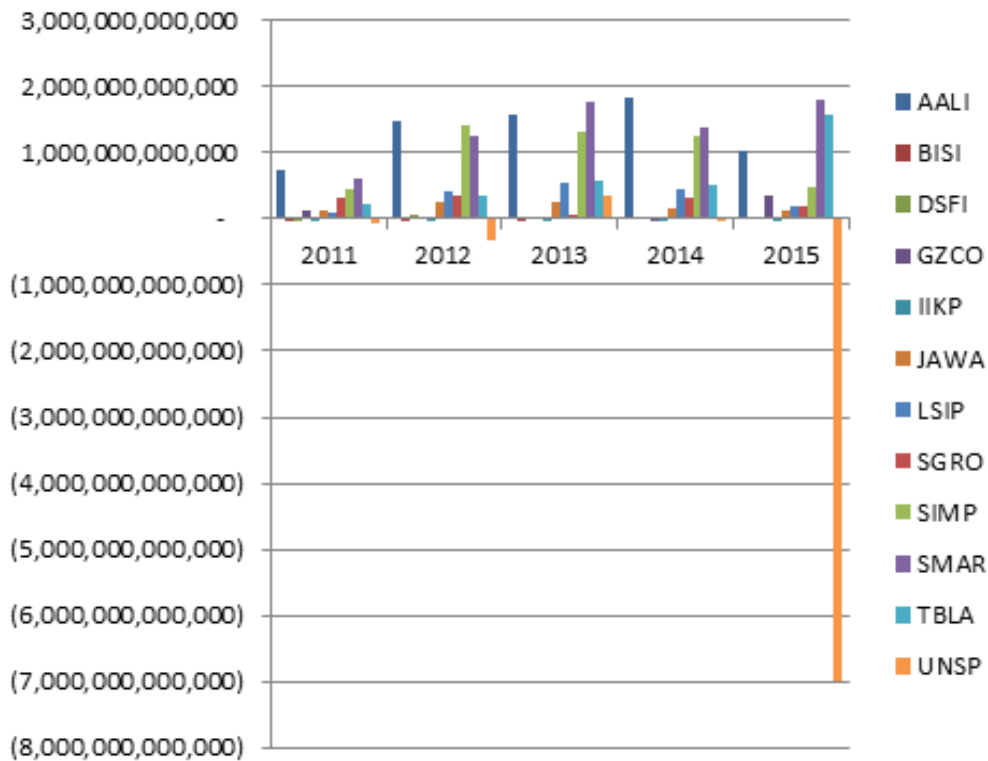
No	Kode	Tahun	Total Fixed Asset	Capital Expenditure	Rata-rata
1	AALI	2010	2,686,910,000,000		1,334,964,200,000
		2011	3,424,194,000,000	737,284,000,000	
		2012	4,918,673,000,000	1,494,479,000,000	
		2013	6,493,712,000,000	1,575,039,000,000	
		2014	8,335,003,000,000	1,841,291,000,000	
		2015	9,361,731,000,000	1,026,728,000,000	
2	BISI	2010	259,304,000,000		6,757,800,000
		2011	256,350,000,000	(2,954,000,000)	
		2012	253,449,000,000	(2,901,000,000)	
		2013	249,245,000,000	(4,204,000,000)	
		2014	275,534,000,000	26,289,000,000	
		2015	293,093,000,000	17,559,000,000	

3	DSFI	2010	40,917,700,129		21,970,464,218
		2011	40,250,928,881	(666,771,248)	
		2012	99,499,116,028	59,248,187,147	
		2013	126,479,705,014	26,980,588,986	
		2014	130,379,795,090	3,900,090,076	
		2015	150,770,021,221	20,390,226,131	
4	GZCO	2010	332,831,232,109		102,792,553,578
		2011	461,047,523,008	128,216,290,899	
		2012	494,399,000,000	33,351,476,992	
		2013	516,206,000,000	21,807,000,000	
		2014	502,043,000,000	(14,163,000,000)	
		2015	846,794,000,000	344,751,000,000	
5	IIKP	2010	159,205,990,936		(9,459,474,136)
		2011	157,113,783,955	(2,092,206,981)	
		2012	150,241,735,040	(6,872,048,915)	
		2013	142,838,191,111	(7,403,543,929)	
		2014	123,073,918,546	(19,764,272,565)	
		2015	111,908,620,258	(11,165,298,288)	
6	JAWA	2010	207,472,980,170		176,287,039,974
		2011	332,598,435,347	125,125,455,177	
		2012	577,634,534,293	245,036,098,946	
		2013	821,238,610,480	243,604,076,187	
		2014	974,123,444,797	152,884,834,317	
		2015	1,088,908,180,040	114,784,735,243	
7	LSIP	2010	1,728,694,000,000		339,855,400,000
		2011	1,824,630,000,000	95,936,000,000	
		2012	2,229,928,000,000	405,298,000,000	
		2013	2,776,825,000,000	546,897,000,000	
		2014	3,238,752,000,000	461,927,000,000	
		2015	3,427,971,000,000	189,219,000,000	

8	SGRO	2010	653,245,950,000		251,216,514,000
		2011	983,776,805,000	330,530,855,000	
		2012	1,338,674,946,000	354,898,141,000	
		2013	1,400,910,592,000	62,235,646,000	
		2014	1,706,165,605,000	305,255,013,000	
		2015	1,909,328,520,000	203,162,915,000	
9	SIMP	2010	5,875,545,000,000		987,053,400,000
		2011	6,325,419,000,000	449,874,000,000	
		2012	7,743,088,000,000	1,417,669,000,000	
		2013	9,073,928,000,000	1,330,840,000,000	
		2014	10,330,692,000,000	1,256,764,000,000	
		2015	10,810,812,000,000	480,120,000,000	
10	SMAR	2010	3,924,066,000,000		1,362,517,000,000
		2011	4,541,653,000,000	617,587,000,000	
		2012	5,779,347,000,000	1,237,694,000,000	
		2013	7,550,599,000,000	1,771,252,000,000	
		2014	8,946,899,000,000	1,396,300,000,000	
		2015	10,736,651,000,000	1,789,752,000,000	
11	TBLA	2010	1,157,020,000,000		655,242,800,000
		2011	1,392,516,000,000	235,496,000,000	
		2012	1,749,693,000,000	357,177,000,000	
		2013	2,321,196,000,000	571,503,000,000	
		2014	2,843,234,000,000	522,038,000,000	
		2015	4,433,234,000,000	1,590,000,000,000	
12	UNSP	2010	7,086,613,645,000		(1,415,931,115,176)
		2011	7,021,478,019,000	(65,135,626,000)	
		2012	6,689,964,563,000	(331,513,456,000)	
		2013	7,029,205,697,000	339,241,134,000	
		2014	7,013,865,676,000	(15,340,021,000)	
		2015	6,958,069,122	(7,006,907,606,878)	

Data di olah sendiri oleh penulis

Adapun perkembangan Capital Expenditure pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 tampak dalam gambar 3 berikut ini:



Gambar 3
Grafik Perkembangan Capital Expenditure

Berdasarkan tabel dan grafik di atas dapat dilihat perkembangan Capital Expenditure pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 adalah sebagai berikut:

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 1,334,964,200,000 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp. 1,841,291,000,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar Rp. 737,284,000,000.
2. PT. Bisi International Tbk (BISI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 6,757,800,000 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp. 26,289,000,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2013 sebesar Rp. -4,204,000,000.

3. PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk(DSFI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 21,970,464,218 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp. 59,248,187,147 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar Rp. -666,771,248.
4. PT. Gozco Plantation Tbk (GZCO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 102,792,553,578 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp.344,751,000,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2014 sebesar Rp. -14,163,000,000.
5. PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. -9,459,474,136 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar Rp. -2,092,206,981 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar Rp. -11,165,298,288.
6. PT. Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 176,287,039,974 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp. 245,036,098,946 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar Rp. 114,784,735,243.
7. PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 339,855,400,000 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp. 546,897,000,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar Rp. 95,936,000,000.
8. PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 251,216,514,000 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp. 354,898,141,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2013 sebesar Rp. 62,235,646,000.
9. PT. Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 987,053,400,000 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp. 1,417,669,000,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar Rp. 480,120,000,000.
10. PT. SMART Tbk (SMAR) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 1,362,517,000,000 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp. 1,789,752,000,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar Rp. 617,587,000,000.
11. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. 655,242,800,000 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp. 1,590,000,000,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar Rp. 235,496,000,000.
12. PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Rp. -1,415,931,115,176 dimana Capital Expenditure tertinggi diperoleh pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp. 339,241,134,000 sedangkan Capital Expenditure terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar Rp. -7,006,907,606,878.

Jadi dapat disimpulkan pada 12 perusahaan pertanian nilai rata-rata Capital Expenditure yang tertinggi diperoleh PT. SMART Tbk dengan rata-rata sebesar Rp 1.362.517.000,-. Sedangkan nilai rata-rata Capital Expenditure yang terendah diperoleh PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk dengan rata-rata Rp -1.415.931.115.176.

3.4 Gambaran Sales Growth pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015

Pada penelitian ini, Sales Growth merupakan variabel independen. Perhitungan Sales Growth diukur dengan menggunakan rumus yang terdapat pada operasionalisasi variabel independen.

Untuk mengetahui Sales Growth pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 yang menjadi sampel penelitian, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 6. Hasil Perhitungan Sales Growth Pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011–2015

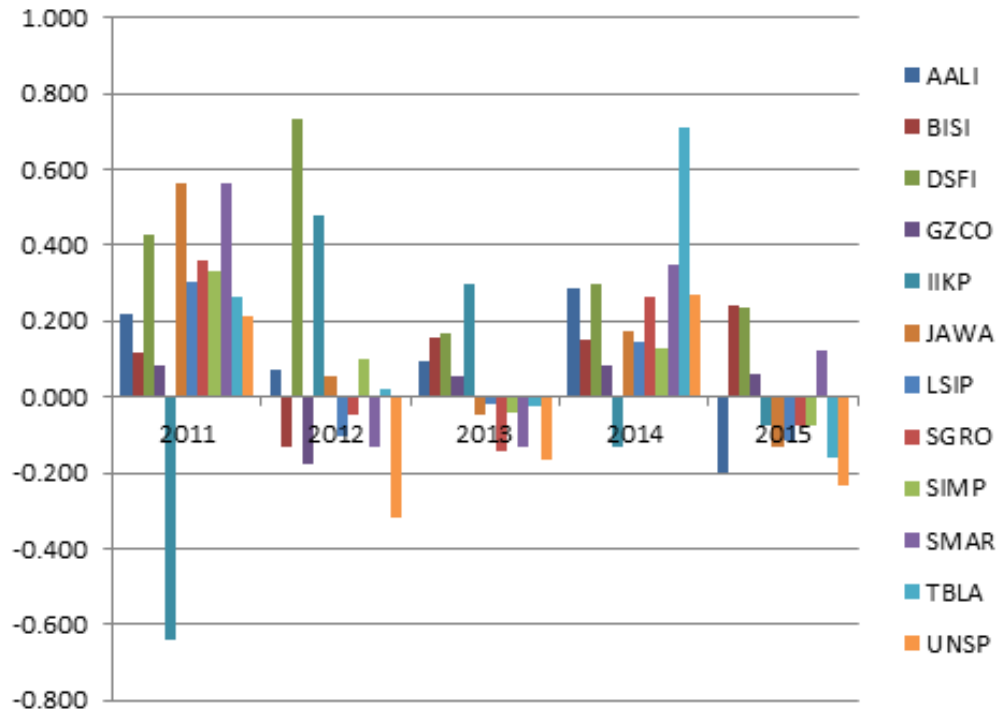
No	Kode	Tahun	Penjualan	Sales Growth	Rata-rata
1	AALI	2010	8,843,721,000,000		0.09
		2011	10,772,582,000,000	0.22	
		2012	11,564,319,000,000	0.07	
		2013	12,674,999,000,000	0.10	
		2014	16,305,831,000,000	0.29	
		2015	13,059,216,000,000	-0.20	
2	BISI	2010	894,865,000,000		0.11
		2011	998,565,000,000	0.12	
		2012	866,269,000,000	-0.13	
		2013	1,003,104,000,000	0.16	
		2014	1,155,560,000,000	0.15	
		2015	1,437,531,000,000	0.24	
3	DSFI	2010	120,461,406,867		0.37
		2011	171,816,717,235	0.43	
		2012	298,017,091,152	0.73	
		2013	347,540,777,717	0.17	
		2014	450,591,482,420	0.30	
		2015	557,256,482,152	0.24	

4	GZCO	2010	454,523,171,818		0.02
		2011	492,947,020,000	0.08	
		2012	405,328,000,000	-0.18	
		2013	427,623,000,000	0.06	
		2014	462,840,000,000	0.08	
		2015	491,605,000,000	0.06	
5	IHKP	2010	36,211,109,261		-0.01
		2011	12,941,922,528	-0.64	
		2012	19,134,899,028	0.48	
		2013	24,844,115,495	0.30	
		2014	21,629,335,477	-0.13	
		2015	19,953,305,489	-0.08	
6	JAWA	2010	413,432,000,000		0.12
		2011	647,059,000,000	0.57	
		2012	681,864,295,451	0.05	
		2013	648,515,639,856	-0.05	
		2014	760,611,000,000	0.17	
		2015	658,309,000,000	-0.13	
7	LSIP	2010	3,592,658,000,000		0.04
		2011	4,686,457,000,000	0.30	
		2012	4,211,578,000,000	-0.10	
		2013	4,133,679,000,000	-0.02	
		2014	4,726,539,000,000	0.14	
		2015	4,189,615,000,000	-0.11	
8	SGRO	2010	2,311,748,791,000		0.07
		2011	3,142,378,850,000	0.36	
		2012	2,986,236,974,000	-0.05	
		2013	2,560,705,943,000	-0.14	
		2014	3,242,381,541,000	0.27	
		2015	2,999,448,452,000	-0.07	

9	SIMP	2010	9,484,281,000,000		0.09
		2011	12,605,311,000,000	0.33	
		2012	13,844,891,000,000	0.10	
		2013	13,279,778,000,000	-0.04	
		2014	14,962,727,000,000	0.13	
		2015	13,835,444,000,000	-0.08	
10	SMAR	2010	20,265,425,000,000		0.15
		2011	31,676,219,000,000	0.56	
		2012	27,526,306,000,000	-0.13	
		2013	23,935,214,000,000	-0.13	
		2014	32,340,665,000,000	0.35	
		2015	36,230,113,000,000	0.12	
11	TBLA	2010	2,951,114,000,000		0.16
		2011	3,731,749,000,000	0.26	
		2012	3,805,931,000,000	0.02	
		2013	3,705,288,000,000	-0.03	
		2014	6,337,561,000,000	0.71	
		2015	5,331,404,000,000	-0.16	
12	UNSP	2010	3,004,453,565,000		-0.05
		2011	3,646,109,970,000	0.21	
		2012	2,485,429,887,000	-0.32	
		2013	2,076,486,069,000	-0.16	
		2014	2,636,703,408,000	0.27	
		2015	2,021,646,748,000	-0.23	

Data di olah sendiri oleh penulis

Adapun perkembangan Sales Growth pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 tampak dalam gambar 4 berikut ini:



Gambar 4
Grafik Perkembangan Sales Growth

Berdasarkan tabel dan grafik di atas dapat dilihat perkembangan Sales Growth pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011–2015 adalah sebagai berikut:

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,095 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,286 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -0,199.
2. PT. Bisi International Tbk (BISI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,107 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,244 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2012 sebesar -0,132.
3. PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,372 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,735 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2013 sebesar 0,166.

4. PT. Gozco Plantation Tbk (GZCO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,021 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,055 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2012 sebesar -0,178.
5. PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar -0,015 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,479 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar -0,643.
6. PT. Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,122 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,565 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -0,314.
7. PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,043 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,304 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -0,114.
8. PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,072 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,359 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2013 sebesar -0,142.
9. PT. Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,088 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,329 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -0,075.
10. PT. SMART Tbk (SMAR) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,155 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,563 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2012 sebesar -0,131.
11. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,162 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,710 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -0,159.
12. PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Sales Growth sebesar -0,047 dimana Sales Growth tertinggi diperoleh pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,270 sedangkan Sales Growth terendah diperoleh pada tahun 2012 sebesar -0,318.

Jadi dapat disimpulkan pada 12 perusahaan pertanian, nilai rata-rata sales growth tertinggi diperoleh PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk dengan nilai rata-rata tertinggi sebesar 0,37. Sedangkan nilai rata-rata terendah diperoleh PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk dengan rata-rata sebesar -0,05.

3.5 Gambaran Profitability pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015

Pada penelitian ini, Profitability merupakan variabel independen. Perhitungan Profitability diukur dengan menggunakan rumus yang terdapat pada operasionalisasi variabel independen.

Untuk mengetahui Profitability pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011–2015 yang menjadi sampel penelitian, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

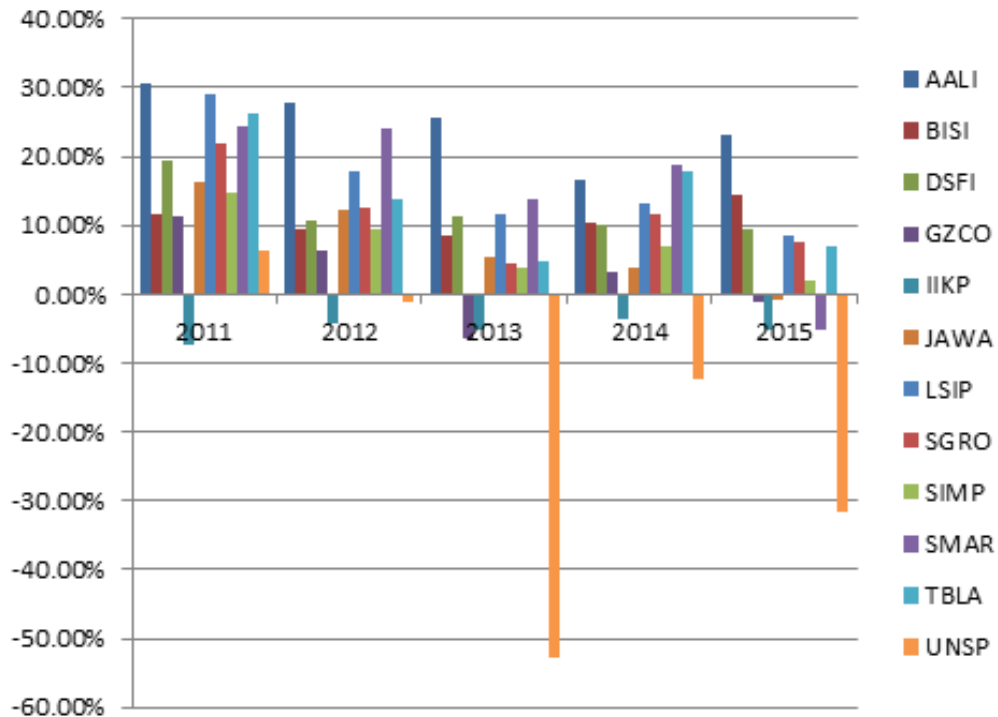
Tabel 7. Hasil Perhitungan Profitability Pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015

No	Kode	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Modal Saham	ROE	Rata-rata
1	AALI	2011	2,498,565,000,000	8,139,615,000,000	30.70%	24.80%
		2012	2,520,266,000,000	9,029,179,000,000	27.91%	
		2013	2,520,266,000,000	9,894,602,000,000	25.47%	
		2014	1,903,884,000,000	11,419,406,000,000	16.67%	
		2015	2,622,072,000,000	11,284,816,000,000	23.24%	
2	BISI	2011	148,135,000,000	1,279,354,000,000	11.58%	10.87%
		2012	129,350,000,000	1,378,577,000,000	9.38%	
		2013	127,041,000,000	1,475,745,000,000	8.61%	
		2014	164,973,000,000	1,613,071,000,000	10.23%	
		2015	263,967,000,000	1,815,296,000,000	14.54%	
3	DSFI	2011	7,092,635,864	36,295,167,621	19.54%	12.20%
		2012	9,067,042,462	84,401,005,859	10.74%	
		2013	11,730,359,719	103,988,853,156	11.28%	
		2014	11,892,050,477	119,426,642,920	9.96%	
		2015	13,540,600,094	142,961,415,488	9.47%	
4	GZCO	2011	167,998,741,306	1,492,276,182,287	11.26%	2.63%
		2012	98,421,000,000	1,584,309,000,000	6.21%	
		2013	(95,845,000,000)	1,492,259,000,000	-6.42%	
		2014	50,900,000,000	1,540,398,000,000	3.30%	
		2015	(31,816,000,000)	2,625,501,000,000	-1.21%	
5	IIKP	2011	(28,060,186,167)	380,890,882,536	-7.37%	-5.09%
		2012	(15,275,938,915)	365,622,943,621	-4.18%	
		2013	(18,426,897,169)	347,196,046,452	-5.31%	
		2014	(11,862,473,704)	335,457,360,809	-3.54%	
		2015	(16,149,693,042)	319,144,425,311	-5.06%	

6	JAWA	2011	185,420,000,000	1,134,534,000,000	16.34%	7.43%
		2012	153,730,766,199	1,253,281,135,254	12.27%	
		2013	70,035,278,386	1,274,371,788,866	5.50%	
		2014	52,088,000,000	1,311,103,000,000	3.97%	
		2015	(11,716,000,000)	1,289,941,000,000	-0.91%	
7	LSIP	2011	1,701,513,000,000	5,839,491,000,000	29.14%	16.06%
		2012	1,115,539,000,000	6,279,713,000,000	17.76%	
		2013	768,625,000,000	6,613,987,000,000	11.62%	
		2014	929,405,000,000	7,002,732,000,000	13.27%	
		2015	623,309,000,000	7,337,978,000,000	8.49%	
8	SGRO	2011	549,522,607,000	2,499,510,729,000	21.99%	11.63%
		2012	336,288,972,000	2,666,909,122,000	12.61%	
		2013	120,380,480,000	2,698,636,954,000	4.46%	
		2014	350,031,092,000	3,010,349,104,000	11.63%	
		2015	255,892,123,000	3,416,785,217,000	7.49%	
9	SIMP	2011	2,251,296,000,000	15,171,190,000,000	14.84%	7.45%
		2012	1,516,101,000,000	16,091,993,000,000	9.42%	
		2013	635,277,000,000	16,108,089,000,000	3.94%	
		2014	1,138,294,000,000	16,412,128,000,000	6.94%	
		2015	364,879,000,000	17,231,401,000,000	2.12%	
10	SMAR	2011	1,785,737,000,000	7,335,552,000,000	24.34%	15.15%
		2012	2,152,309,000,000	8,939,395,000,000	24.08%	
		2013	892,772,000,000	6,484,901,000,000	13.77%	
		2014	1,477,751,000,000	7,931,489,000,000	18.63%	
		2015	(385,509,000,000)	7,622,770,000,000	-5.06%	
11	TBLA	2011	421,127,000,000	1,598,250,000,000	26.35%	13.96%
		2012	243,767,000,000	1,759,496,000,000	13.85%	
		2013	86,549,000,000	1,797,974,000,000	4.81%	
		2014	436,503,000,000	2,453,844,000,000	17.79%	
		2015	200,783,000,000	2,878,477,000,000	6.98%	
12	UNSP	2011	587,818,584,000	9,057,562,447,000	6.49%	-18.26%
		2012	(94,484,621,000)	7,914,402,808,000	-1.19%	
		2013	(2,566,042,503,000)	4,867,199,444,000	-52.72%	
		2014	(508,770,606,000)	4,120,453,140,000	-12.35%	
		2015	(1,057,852,553,000)	3,356,805,612,000	-31.51%	

Data di olah sendiri oleh penulis

Adapun perkembangan Profitability pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011–2015 tampak dalam gambar 5 berikut ini:



Gambar 5
Grafik Perkembangan Profitability

Berdasarkan tabel dan grafik di atas dapat dilihat perkembangan Profitability pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011–2015 adalah sebagai berikut:

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 24,80% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 30,70% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2014 sebesar 16,67%.
2. PT. Bisi International Tbk (BISI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 10,87% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 14,54% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2013 sebesar 8,61%.
3. PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk(DSFI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 12,20% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 19,54% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar 9,47%.

4. PT. Gozco Plantation Tbk (GZCO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 2,63% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 11,26% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -1,21%.
5. PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar -5,09% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2014 yaitu sebesar -3,54% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar -7,37%.
6. PT. Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 7,43% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 16,34% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -0,91%.
7. PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 16,06% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 29,14% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar 8,49%.
8. PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 11,63% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 21,99% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2013 sebesar 4,46%.
9. PT. Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 7,45% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 14,84% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar 2,12%.
10. PT. SMART Tbk (SMAR) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 15,15% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 24,34% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -5,06%.
11. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 13,96% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 26,35% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2013 sebesar 4,81%.
12. PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Profitability sebesar 18,26% dimana Profitability tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 6,49% sedangkan Profitability terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar -52,72%.

Jadi dapat disimpulkan pada 12 perusahaan pertanian dengan nilai rata-rata profitability yang tertinggi dimiliki oleh PT. Astra Agro Lestari Tbk sebesar 24,80% sedangkan nilai rata-rata profitability terendah dimiliki oleh PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk sebesar -18,26%.

3.6 Gambaran Struktur Modal pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015

Pada penelitian ini, Struktur Modal merupakan variabel dependen. Perhitungan Struktur Modal diukur dengan menggunakan rumus yang terdapat pada operasionalisasi variabel dependen.

Untuk mengetahui Struktur Modal pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011–2015 yang menjadi sampel penelitian, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

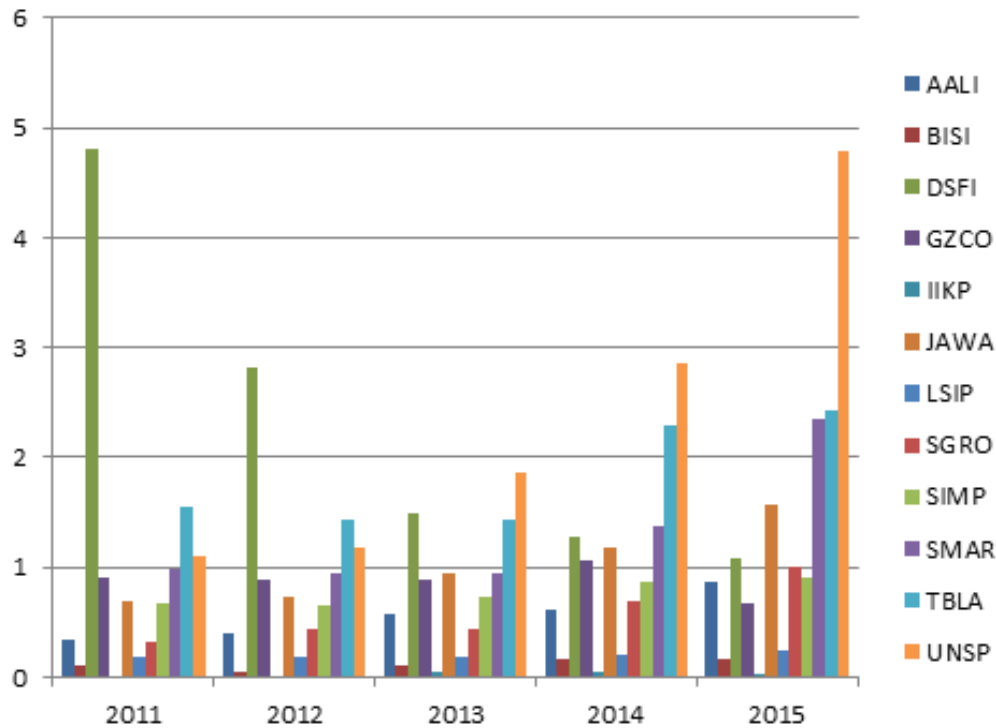
Tabel 8. Hasil Perhitungan Struktur Modal Pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011–2015

No	Kode	Tahun	Debt To Equity Ratio	Rata-Rata
1	AALI	2011	0.35	0.56
		2012	0.4	
		2013	0.57	
		2014	0.62	
		2015	0.87	
2	BISI	2011	0.11	0.12
		2012	0.06	
		2013	0.11	
		2014	0.17	
		2015	0.16	
3	DSFI	2011	4.81	2.30
		2012	2.82	
		2013	1.5	
		2014	1.28	
		2015	1.09	
4	GZCO	2011	0.9	0.88
		2012	0.89	
		2013	0.89	
		2014	1.06	
		2015	0.68	
5	IIKP	2011	0.003	0.03
		2012	0.002	
		2013	0.05	
		2014	0.05	
		2015	0.04	

6	JAWA	2011	0.7	1.03
		2012	0.74	
		2013	0.95	
		2014	1.19	
		2015	1.58	
7	LSIP	2011	0.18	0.20
		2012	0.19	
		2013	0.19	
		2014	0.21	
		2015	0.24	
8	SGRO	2011	0.33	0.59
		2012	0.45	
		2013	0.45	
		2014	0.7	
		2015	1	
9	SIMP	2011	0.68	0.77
		2012	0.65	
		2013	0.73	
		2014	0.86	
		2015	0.91	
10	SMAR	2011	0.98	1.32
		2012	0.94	
		2013	0.94	
		2014	1.37	
		2015	2.35	
11	TBLA	2011	1.56	1.83
		2012	1.44	
		2013	1.44	
		2014	2.3	
		2015	2.42	
12	UNSP	2011	1.11	2.36
		2012	1.18	
		2013	1.87	
		2014	2.85	
		2015	4.79	

Sumber : www.idx.com

Adapun perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 tampak dalam gambar 6 berikut ini:



Gambar 6
Grafik Perkembangan Struktur Modal

Berdasarkan tabel dan grafik di atas dapat dilihat perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2011–2015 adalah sebagai berikut:

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,56 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,87 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2012 sebesar 0,4.
2. PT. Bisi International Tbk (BISI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,12 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,17 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2012 sebesar 0,06.
3. PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk(DSFI) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 2,30 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 4,81 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar 1,09.

4. PT. Gozco Plantation Tbk (GZCO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,88 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2014 yaitu sebesar 1,06 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar 0,68.
5. PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,03 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2013 dan 2014 yaitu sebesar 0,05 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2012 sebesar 0,002.
6. PT. Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 1,03 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 1,58 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 0,7.
7. PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,20 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,24 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 0,18.
8. PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,59 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 1 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 0,33.
9. PT. Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,77 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,91 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2012 sebesar 0,65.
10. PT. SMART Tbk (SMAR) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 1,32 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 2,35 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2012 dan 2013 sebesar 0,94.
11. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 1,83 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 2,42 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2012 dan 2013 sebesar 1,44.
12. PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) selama tahun 2011-2015 memiliki nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 2,36 dimana Struktur Modal tertinggi diperoleh pada tahun 2015 yaitu sebesar 4,79 sedangkan Struktur Modal terendah diperoleh pada tahun 2011 sebesar 1,11.

Jadi dapat disimpulkan pada 12 perusahaan pertanian nilai rata-rata Struktur Modal tertinggi diperoleh PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk dengan rata-rata sebesar 2,36. Sedangkan nilai rata-rata Struktur Modal terendah diperoleh PT. Inti Agri Resources Tbk dengan rata-rata sebesar 0,03.

4. Pembahasan

Pada penelitian ini, penulisakan melakukan pembahasan mengenai beberapa masalah penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya dengan pendekatan Analisis Deskriptif dan Analisis Verifikatif.

Analisis Deskriptif digunakan untuk menganalisis Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, Profitability dan Struktur Modal pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2015.

Sedangkan Analisis Verifikatif digunakan untuk mengetahui Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, Profitability dan Struktur Modal pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2015.

Metode Analisis Verifikatif yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier ada beberapa asumsi yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari regresi tersebut tidak bias, di antaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi, apabila model regresi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji t masih meragukan, karena statistik uji t pada analisis regresi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji sampel Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regresi.

Pedoman pengambilan keputusan:

- Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas < 0.05 . Distribusi adalah tidak normal.
- Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas > 0.05 . Distribusi adalah normal.

Tabel 9. Hasil Pengujian Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.84830985
	Absolute	.139
Most Extreme Differences	Positive	.139
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		1.079
Asymp. Sig. (2-tailed)		.195

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel 9 di atas dapat dilihat nilai signifikansi (Asymp.Sig. (2-tailed)) dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0.195 lebih besar dari 0.05. Karena nilai signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika DW lebih kecil dari DL atau lebih besar dari (4-DL), maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- Jika DW terletak antara DU dan (4-DU), maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.

Nilai DU dan DL dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin-watson yang bergantung banyaknya obesrvasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan. Hasil perhitungannya menggunakan SPSS 20 for Windows, berikut ini:

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520 ^a	.270	.217	.878616	1.247

- Predictors: (Constant), Profitability, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Capital Expenditure
- Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (DW) = 1,247. Untuk $n = 60$ dan K (jumlah variabel bebas) = 4, sehingga diperoleh nilai $DL = 1,283$, nilai $DU = 1,559$, dan $4 - DU = 2,441$. Maka dapat disimpulkan $DW < DL = 1,247 < 1,283$ terjadi autokorelasi. Namun seperti yang dikemukakan oleh Gujarati dan Porter (2009:43), “keberadaan autokorelasi dalam model regresi hasil estimasinya masih tetap tidak bias dan konsisten, hanya saja tidak efisien.” Jadi, meskipun terdapat gejala autokorelasi dalam model tidak akan mengganggu hasil pengujian, hanya saja akan mengurangi keandalan hasil prediksi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel independen pada model regresi. Jika terdapat multikolinearitas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun jika ada sangat sedikit sekali koefisien regresi signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai variance inflation factors (VIF) sebagai indikator ada atau tidaknya multikolinearitas di antara variabel bebas.

Tabel 11. Hasil Pengujian Asumsi Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Ukuran Perusahaan	.911	1.097
	Capital Expenditure	.758	1.319
	Sales Growth	.820	1.219
	Profitability	.691	1.447

a. Dependent Variable: Struktur Modal

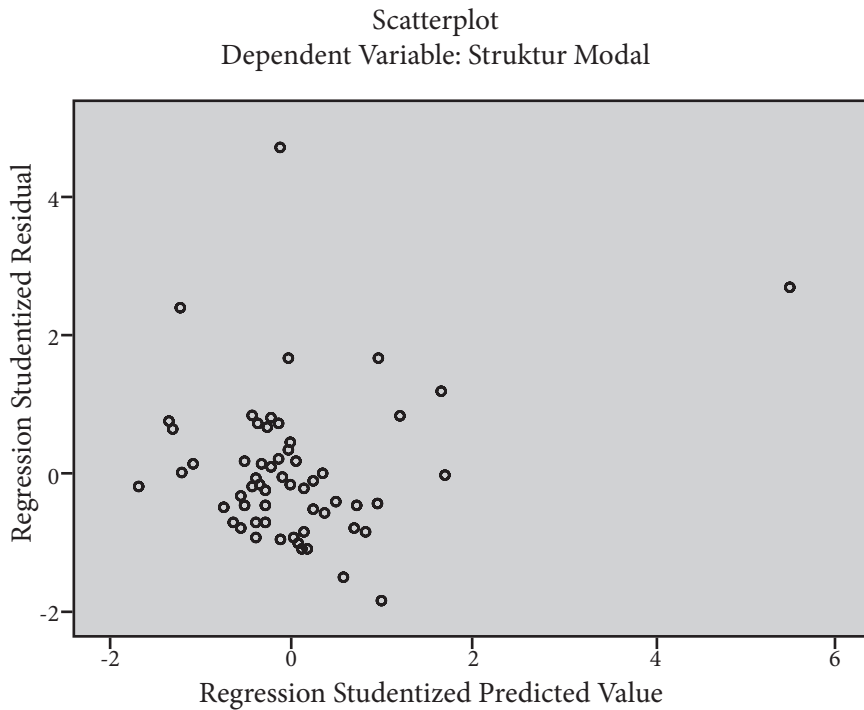
Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa, nilai Tolerance untuk seluruh variabel bebas > 0.1 dan nilai VIF untuk seluruh variabel bebas < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada data tersebut.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut ini dilampirkan grafik Scatterplot untuk menganalisis apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, adapun alat pengujian yang digunakan oleh penulis adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID).



Gambar 7
Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik di atas Scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar merata baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Berikut ini peneliti akan melakukan analisis dan pembahasan mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2015.

4.1 Analisis Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Di bawah ini disajikan hasil statistik deskriptif dari pengolahan variabel Ukuran Perusahaan. Hasil perhitungan dengan menggunakan Software IBM SPSS Statistics 20, diperoleh data deskriptif variabel Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang menjadi sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 12. Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AALI	5	29.95	30.70	30.3380	.30078
BISI	5	28.05	28.39	28.1920	.13682
DSFI	5	25.81	26.43	26.1900	.23843
GZCO	5	28.67	29.23	28.8560	.21582
IIKP	5	26.53	26.68	26.6180	.06301
JAWA	5	28.29	28.85	28.5880	.22698
LSIP	5	29.55	29.81	29.7040	.10854
SGRO	5	28.86	29.62	29.2000	.28940
SIMP	5	30.87	31.09	30.9800	.09434
SMAR	5	30.32	30.81	30.5560	.19807
TBLA	5	29.08	29.86	29.4600	.30100
UNSP	5	30.46	30.56	30.5140	.03975
TOTAL	60	25.81	31.09	29.0997	1.48062
Valid N (listwise)	5				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas, dapat dilihat nilai minimum adalah nilai terendah dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan minimum jika tidak ada data (n) yang lebih kecil dari data (n) tersebut. Nilai terendah Ukuran Perusahaan dimiliki oleh DSFI sebesar 25,81 pada tahun 2011 disebabkan karena total aktiva atau asset yang rendah. Pada tahun 2011 DSFI memiliki aset sebesar Rp. 161,729,246,858. Walaupun dikatakan rendah diantara perusahaan lain yang menjadi sampel, tetapi dalam UU No. 20 Tahun 2008 termasuk kedalam kategori besar karena memiliki jumlah asset lebih dari Rp. 10,000,000,000.

Nilai maximum adalah nilai tertinggi dari jumlah keseluruhan data(n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan tertinggi jika tidak ada data(n) yang lebih besar dari data(n) tersebut. Nilai tertinggi Ukuran Perusahaan dimiliki oleh SIMP sebesar 31,09 pada tahun 2015 disebabkan karena peningkatan total aset tidak lancar sebesar 7% dari Rp. 24.99 triliun di akhir tahun 2015 disebabkan oleh kenaikan investasi pada entitas asosiasi yang sebagian besar adalah transaksi pembelian 50% saham Asian Assets Management Pte. Ltd. (AAM) senilai US\$ 39 jutapada bulan Juni 2015 yang dilakukan oleh entitas anak Grup SIMP, yakni PT PP London Sumatera Indonesia Tbk. (idx.co.id).

Nilai mean adalah nilai rata-rata dari beberapa data yang dapat ditentukan dengan membagi jumlah data dengan banyaknya data. Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan adalah sebesar 29,10 (pembulatan dari 29,0997).

Untuk menentukan kriteria penilaian Ukuran Perusahaan, dapat dilihat dari tabel kriteria penilaian di bawah ini, berikut langkah-langkahnya:

1. Terdapat 5 kriteria, yaitu: sangat rendah, rendah, sedang, tinggi dan sangat tinggi.
2. Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan adalah sebesar 29,10.
3. Nilai tertinggi Ukuran Perusahaan adalah sebesar 31,09 dan nilai terendah adalah sebesar 25,81.
4. Selisih dari nilai tertinggi sebesar 31,09 dan nilai terendah sebesar 25,81 kemudian dibagi 5, diperoleh hasil sebesar 1,06. Hasil tersebut kemudian digunakan sebagai range untuk setiap interval.

Tabel 13. Hasil Analisis Kriteria Penilaian Ukuran Perusahaan

Interval	Kriteria
25,81 – 26,87	Sangat Rendah
26,88 – 27,94	Rendah
27,95 – 29,01	Sedang
29,02 – 30,08	Tinggi
30,09 – 31,15	Sangat Tinggi

Berdasarkan tabel 13 nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 29,10 (pembulatan dari 29,0997) menunjukkan bahwa tingkat Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Tinggi” karena berada pada interval 29,02 – 30,08. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata 12 perusahaan pada sektor pertanian memiliki total aset yang besar karena perusahaan pertanian turut memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi secara nasional. Saat ini sektor agriculture cukup memiliki peran dalam menopang laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada kuartal II sektor agriculture sudah berkontribusi sebesar 14.32%, termasuk kehutanan dan perikanan. Peranan sektor agriculture sudah berkontribusi sangat positif terutama dari sisi migas dan non migas. Secara keseluruhan industri agriculture turut berpartisipasi 21% terhadap pertumbuhan ekonomi. Meningkatnya sektor agriculture karena industri ini mengalami pertumbuhan yang besar di dorong oleh impor dan barang konsumsi yang tinggi sehingga sektor agriculture mengalami pertumbuhan. (agribisnis.co.id)

Standar Deviation adalah salah satu teknik statistik yang digunakan untuk mengetahui penyimpangan suatu data atau homogenitas data, dalam artian semakin kecil penyimpangan maka datanya semakin bagus Standar deviasi sebesar 1,48 (pembulatan dari 1,48062) lebih kecil dari mean menunjukkan adanya variasi Ukuran Perusahaan yang kecil atau adanya kesenjangan yang rendah dari Ukuran Perusahaan terendah dan tertinggi. Dengan melihat standar deviasi yang lebih kecil dari rata-ratanya maka data-data yang digunakan dalam variabel Ukuran Perusahaan memiliki sebaran yang kecil, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

4.2 Analisis Capital Expenditure pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Di bawah ini disajikan hasil statistik deskriptif dari pengolahan variabel Capital Expenditure. Hasil perhitungan dengan menggunakan Software IBM SPSS Statistics 20, diperoleh data deskriptif variabel Capital Expenditure pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang menjadi sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 14. Statistik Deskriptif Capital Expenditure pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AALI	5	737284000000.00	1841291000000.00	1334964200000.0000	444881693789.14660
BISI	5	-4204000000.00	26289000000.00	6757800000.0000	14194243822.76140
DSFI	5	-666771248.00	59248187147.00	21970464218.4000	23749789370.37556
GZCO	5	-14163000000.00	344751000000.00	102792553578.2000	145128891621.21484
IIKP	5	-19764272565.00	-2092206981.00	-9459474135.6000	6601078516.48750
JAWA	5	114784735243.00	245036098946.00	176287039974.0000	63650846321.58440
LSIP	5	95936000000.00	546897000000.00	339855400000.0000	189893675680.10263
SGRO	5	62235646000.00	354898141000.00	251216514000.0000	120399045559.64163
SIMP	5	449874000000.00	1417669000000.00	987053400000.0000	480079683197.27924
SMAR	5	617587000000.00	1789752000000.00	1362517000000.0000	479905413276.40800
TBLA	5	235496000000.00	1590000000000.00	655242800000.0000	539341610910.65466
UNSP	5	-7006907606878.00	339241134000.00	-1415931115175.6000	3134561902452.95900
TOTAL	60	-7006907606878.00	1841291000000.00	317772215204.9500	1117557273696.16650
Valid N (listwise)	5				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas, dapat dilihat nilai minimum adalah nilai terendah dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan minimum jika tidak ada data (n) yang lebih kecil dari data (n) tersebut. Nilai terendah Capital Expenditure dimiliki oleh UNSP sebesar Rp.- 7,006,907,606,878 pada tahun 2015 disebabkan karena pada tahun 2015 UNSP memiliki total fixed asset sebesar Rp. 6,958,069,122 yang jauh lebih rendah dari pada total fixed asset pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp. 7,013,865,676,000.

Nilai maximum adalah nilai tertinggi dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan tertinggi jika tidak ada data (n) yang lebih besar dari data (n) tersebut. Nilai tertinggi Capital Expenditure dimiliki oleh AALI sebesar Rp. 1,841,291,000,000 pada tahun 2014 disebabkan karena total fixed asset yang terus meningkat pada setiap tahunnya. Pada tahun 2014 AALI memiliki total fixed asset sebesar Rp. 8,335,003,000,000, total fixed asset pada tahun 2014 meningkat sebesar 28,35% dari tahun 2013.

Nilai mean adalah nilai rata-rata dari beberapa buah data yang dapat ditentukan dengan membagi jumlah data dengan banyaknya data. Nilai rata-rata Capital Expenditure adalah sebesar Rp.317,772,215,204.95.

Untuk menentukan kriteria penilaian Capital Expenditure, dapat dilihat dari tabel kriteria penilaian dibawah ini, berikut langkah-langkahnya:

1. Terdapat 5 kriteria, yaitu: sangat rendah, rendah, sedang, tinggi dan sangat tinggi.
2. Nilai rata-rata Capital Expenditure adalah sebesar Rp.317,772,215,204.95.
3. Nilai tertinggi Capital Expenditure adalah sebesar Rp. 1,841,291,000,000 dan nilai terendah adalah sebesar Rp.-7,006,907,606,878.
4. Selisih dari nilai tertinggi sebesar Rp. 1,841,291,000,000 dan nilai terendah sebesar Rp.-7,006,907,606,878 kemudian dibagi 5, diperoleh hasil sebesar 1,769,639,721,375.60. Hasil tersebut kemudian digunakan sebagai range untuk setiap interval.

Tabel 15. Hasil Analisis Kriteria Penilaian Capital Expenditure

Interval	Kriteria
-7,006,907,606,878 - -5,237,267,885,502.40	Sangat Rendah
-5,237,267,885,502.39 - -3,467,628,164,126.79	Rendah
-3,467,628,164,126.78 - -1,697,988,442,751.18	Sedang
-1,697,988,442,751.17 - 71,651,278,624.43	Tinggi
71,651,278,624.44 - 1,841,291,000,000	Sangat Tinggi

Berdasarkan tabel 13 nilai rata-rata Capital Expenditure sebesar Nilai rata-rata Capital Expenditure adalah sebesar Rp.317,772,215,204.95. Menunjukkan bahwa tingkat Capital Expenditure pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Sangat Tinggi” karena berada pada interval 71,651,278,624.44 - 1,841,291,000,000. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu meningkatkan total fixed asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Standar Deviation adalah salah satu teknik statistik yang digunakan untuk mengetahui penyimpangan suatu data atau homogenitas data, dalam artian semakin kecil penyimpangan maka datanya semakin bagus. Standar deviasi sebesar 1,117,557,273,696 (pembulatan dari 1,117,557,273,696.16650) lebih besar dari mean menunjukkan adanya variasi Capital Expenditure yang besar atau adanya kesenjangan yang tinggi dari Capital Expenditure terendah dan tertinggi. Walaupun memiliki kriteria sangat tinggi namun seperti terlihat dalam kriteria banyak yang minus dikarenakan ada beberapa perusahaan yang melakukan penjualan aset seperti PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk berniat mengurangi jumlah

utang sebanyak Rp 2 triliun melalui penjualan aset pada 2014. Direktur Utama Bakrie Sumatra Plantations mengatakan telah mengantongi sejumlah kesepakatan jual beli aset demi mendapatkan dana segar untuk pembayaran hutang. Dengan melihat standar deviasi yang lebih besar dari rata-ratanya maka data-data yang digunakan dalam variabel Capital Expenditure memiliki sebaran yang besar, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan merupakan representasi yang kurang baik dari keseluruhan data.

4.3 Analisis Sales Growth pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Di bawah ini disajikan hasil statistik deskriptif dari pengolahan variabel Sales Growth. Hasil perhitungan dengan menggunakan Software IBM SPSS Statistics 20, diperoleh data deskriptif variabel Sales Growth pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang menjadi sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 16. Statistik Deskriptif Sales Growth pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AALI	5	-.199	.286	.09500	.186261
BISI	5	-.132	.244	.10747	.142148
DSFI	5	.166	.735	.37205	.224010
GZCO	5	-.178	.085	.02126	.111971
IIKP	5	-.643	.479	-.01452	.433772
JAWA	5	-.134	.565	.12166	.273208
LSIP	5	-.114	.304	.04289	.178591
SGRO	5	-.142	.359	.07168	.225092
SIMP	5	-.075	.329	.08760	.160465
SMAR	5	-.131	.563	.15461	.303932
TBLA	5	-.159	.710	.16192	.342732
UNSP	5	-.318	.270	-.04656	.269436
TOTAL	60	-.643	.735	.09792	.250975
Valid N (listwise)	5				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas, dapat dilihat nilai minimum adalah nilai terendah dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan minimum jika tidak ada data (n) yang lebih kecil dari data (n) tersebut. Nilai terendah Sales Growth dimiliki oleh IIKP sebesar -0,643 pada tahun 2011 disebabkan karena perusahaan mengalami penurunan penjualan. Nilai penjualan IIKP pada tahun 2011 sebesar Rp. 12,941,922,528, nilai penjualan tersebut turun sebesar 180% dari penjualan pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp. 36,211,109,261.

Nilai maximum adalah nilai tertinggi dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan tertinggi jika tidak ada data (n) yang lebih besar dari data (n) tersebut. Nilai tertinggi Sales Growth dimiliki oleh DSFI sebesar 0,735 pada tahun 2012 disebabkan karena perusahaan mengalami peningkatan penjualan. Nilai penjualan DSFI pada tahun 2012 adalah sebesar Rp. 298,017,091,152, nilai penjualan tersebut meningkat sebesar 42% dari nilai penjualan pada tahun 2011 yaitu sebesar Rp. 171,816,717,235.

Nilai mean adalah nilai rata-rata dari beberapa data yang dapat ditentukan dengan membagi jumlah data dengan banyaknya data. Nilai rata-rata Sales Growth adalah sebesar 0,098 (pembulatan dari 0,09792).

Untuk menentukan kriteria penilaian Sales Growth, dapat dilihat dari tabel kriteria penilaian di bawah ini, berikut langkah-langkahnya:

1. Terdapat 5 kriteria, yaitu: sangat rendah, rendah, sedang, tinggi dan sangat tinggi.
2. Nilai rata-rata Sales Growth adalah sebesar 0,098.
3. Nilai tertinggi Sales Growth adalah sebesar 0,735 dan nilai terendah adalah sebesar -0,643.
4. Selisih dari nilai tertinggi sebesar 0,735 dan nilai terendah sebesar -0,643 kemudian dibagi 5, diperoleh hasil sebesar 0,28. Hasil tersebut kemudian digunakan sebagai range untuk setiap interval.

Tabel 17. Hasil Analisis Kriteria Penilaian Sales Growth

Interval	Kriteria
-0,643 - -0,363	Sangat Rendah
-0,353 - -0,073	Rendah
-0,063 – 0,217	Sedang
0,227 – 0,507	Tinggi
0,517 – 0,797	Sangat Tinggi

Berdasarkan tabel 17 Nilai rata-rata Sales Growth sebesar 0,098 (pembulatan dari 0,09792) menunjukkan bahwa tingkat Sales Growth pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Sedang” karena berada pada interval -0,063 – 0,217. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada sektor pertanian rata-rata belum mampu meningkatkan penjualannya. Seperti fenomena pada PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) membukukan nilai penjualan turun Rp 138 miliar menjadi Rp 511 miliar sepanjang tiga bulan pertama tahun 2015 dibanding periode sama tahun lalu Rp 649 miliar. Kerugian ini bisa ditekan berkat omzet yang naik meski harga jual minyak kelapa sawit (crude palm oil, CPO) dan karet yang terus melorot tajam sepanjang tahun 2014. Penurunan ini disebabkan harga komoditas sawit utama yaitu CPO (Crude Palm Oil), di kuartal I 2015 terus melemah ke level terendah USD 600 per ton FOB Malaysia. (www.hetanews.com)

Standar Deviation adalah salah satu teknik statistik yang digunakan untuk mengetahui penyimpangan suatu data atau homogenitas data, dalam artian semakin kecil penyimpangan maka datanya semakin bagus. Standar deviasi sebesar 0,25 (pembulatan dari .250975) lebih besar dari mean menunjukkan adanya variasi Sales Growth yang besar atau adanya kesenjangan yang tinggi dari Sales Growth terendah dan tertinggi. Dengan melihat standar deviasi yang lebih besar dari rata-ratanya maka data-data yang digunakan dalam variabel Sales Growth memiliki sebaran yang besar, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan merupakan representasi yang kurang baik dari keseluruhan data.

4.4 Analisis Profitability pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Di bawah ini disajikan hasil statistik deskriptif dari pengolahan variabel Profitability. Hasil perhitungan dengan menggunakan Software IBM SPSS Statistics 20, diperoleh data deskriptif variabel Profitability pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang menjadi sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 18. Statistik Deskriptif Profitability pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AALI	5	16.67	30.70	24.7980	5.32591
BISI	5	8.61	14.54	10.8680	2.32971
DSFI	5	9.47	19.54	12.1980	4.16305
GZCO	5	-6.42	11.26	2.6280	6.78952
IIKP	5	-7.37	-3.54	-5.0920	1.45587
JAWA	5	-.91	16.34	7.4340	6.85685
LSIP	5	8.49	29.14	16.0560	8.04330
SGRO	5	4.46	21.99	11.6360	6.64903
SIMP	5	2.12	14.84	7.4520	4.98704
SMAR	5	-5.06	24.34	15.1520	12.11053
TBLA	5	4.81	26.35	13.9560	8.66943
UNSP	5	-52.72	6.49	-18.2560	23.98921
TOTAL	60	-52.72	30.70	8.2358	13.72955
Valid N (listwise)	5				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas, dapat dilihat nilai minimum adalah nilai terendah dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan minimum jika tidak ada data (n) yang lebih kecil dari data (n) tersebut. Nilai terendah Profitability dimiliki oleh UNSP sebesar -52,72% pada tahun 2013 disebabkan karena pada tahun tersebut perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp. 2,566,042,503,000.

Nilai maximum adalah nilai tertinggi dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan tertinggi jika tidak ada data (n) yang lebih besar dari data (n) tersebut. Nilai tertinggi Profitability dimiliki oleh AALI sebesar 30,70% pada tahun 2011 disebabkan karena pada tahun tersebut perusahaan mencatatkan laba sebesar Rp. 2,498,565,000,000.

Nilai mean adalah nilai rata-rata dari beberapa buat data yang dapat ditentukan dengan membagi jumlah data dengan banyaknya data. Nilai rata-rata Profitability adalah sebesar 8,24% (pembulatan dari 8,2358).

Untuk menentukan kriteria penilaian Profitability, dapat dilihat dari tabel kriteria penilaian di bawah ini, berikut langkah-langkahnya:

1. Terdapat 5 kriteria, yaitu: sangat rendah, rendah, sedang, tinggi dan sangat tinggi.
2. Nilai rata-rata Profitability adalah sebesar 8,24%.
3. Nilai tertinggi Profitability adalah sebesar 30,70% dan nilai terendah adalah sebesar -52,72%.
4. Selisih dari nilai tertinggi sebesar 30,70% dan nilai terendah sebesar -52,72% kemudian dibagi 5, diperoleh hasil sebesar 16,68%. Hasil tersebut kemudian digunakan sebagai range untuk setiap interval.

Tabel 19. Hasil Analisis Kriteria Penilaian Profitability

Interval	Kriteria
-52,72% - -36,04%	Sangat Rendah
-36,03% - -19,35%	Rendah
-19,34% - -2,66	Sedang
-2,65 – 14,03%	Tinggi
14,04% - 30,72%	Sangat Tinggi

Berdasarkan tabel 19 nilai rata-rata Profitability sebesar 8,24% (pembulatan dari 8,2358) menunjukkan bahwa tingkat Profitability pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Tinggi” karena berada pada interval -2,65–14,03%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada sektor pertanian mampu menghasilkan laba yang tinggi.

Standar Deviation adalah salah satu teknik statistik yang digunakan untuk mengetahui penyimpangan suatu data atau homogenitas data, dalam artian semakin kecil penyimpangan maka datanya semakin bagus Standar deviasi sebesar 13,73 (pembulatan dari 13.72955)

lebih besar dari mean menunjukkan adanya variasi Profitability yang besar atau adanya kesenjangan yang tinggi dari Profitability terendah dan tertinggi. Dengan melihat standar deviasi yang lebih besar dari rata-ratanya maka data-data yang digunakan dalam variabel Profitability memiliki sebaran yang besar, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan merupakan representasi yang kurang baik dari keseluruhan data.

4.5 Analisis Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Di bawah ini disajikan hasil statistik deskriptif dari pengolahan variabel Struktur Modal. Hasil perhitungan dengan menggunakan Software IBM SPSS Statistics 20, diperoleh data deskriptif variabel Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang menjadi sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 20. Statistik Deskriptif Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AALI	5	.350	.870	.56200	.205840
BISI	5	.060	.170	.12200	.044385
DSFI	5	1.090	4.810	2.30000	1.558445
GZCO	5	.680	1.060	.88400	.135019
IIKP	5	.002	.050	.02900	.024536
JAWA	5	.700	1.580	1.03200	.363139
LSIP	5	.180	.240	.20200	.023875
SGRO	5	.330	1.000	.58600	.267825
SIMP	5	.650	.910	.76600	.113710
SMAR	5	.940	2.350	1.31600	.605747
TBLA	5	1.440	2.420	1.83200	.486333
UNSP	5	1.110	4.790	2.36000	1.528071
TOTAL	60	.002	4.810	.99925	.992884
Valid N (listwise)	5				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas, dapat dilihat nilai minimum adalah nilai terendah dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan minimum jika tidak ada data (n) yang lebih kecil dari data (n) tersebut. Nilai terendah Struktur Modal dimiliki oleh IIKP sebesar 0,002 pada tahun 2012 disebabkan karenaperusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan masih banyak menggunakan modal sendiri dibanding modal asing dan didukung oleh penjualan yang meningkat dan asset perusahaan yang bertambah.

Nilai maximum adalah nilai tertinggi dari jumlah keseluruhan data (n) yang dihasilkan oleh peneliti. Dengan kata lain data tersebut dikatakan tertinggi jika tidak ada data (n) yang lebih besar dari data (n) tersebut. Nilai tertinggi Struktur Modal dimiliki oleh DSFI sebesar 4,810 pada tahun 2011, hal ini disebabkan karena perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya lebih tinggi menggunakan dana dari luar.

Nilai mean adalah nilai rata-rata dari beberapa buat data yang dapat ditentukan dengan membagi jumlah data dengan banyaknya data. Nilai rata-rata Struktur Modal adalah sebesar 0,999 (pembulatan dari .99925).

Untuk menentukan kriteria penilaian Struktur Modal, dapat dilihat dari tabel kriteria penilaian di bawah ini, berikut langkah-langkahnya:

1. Terdapat 5 kriteria, yaitu: sangat rendah, rendah, sedang, tinggi dan sangat tinggi.
2. Nilai rata-rata Struktur Modal adalah sebesar 0,999.
3. Nilai tertinggi Struktur Modal adalah sebesar 4,810 dan nilai terendah adalah sebesar 0,002.
4. Selisih dari nilai tertinggi sebesar 4,810 dan nilai terendah sebesar 0,002 kemudian dibagi 5, diperoleh hasil sebesar 0,962. Hasil tersebut kemudian digunakan sebagai range untuk setiap interval.

Tabel 21. Hasil Analisis Kriteria Penilaian Struktur Modal

Interval	Kriteria
0,002 – 0,964	Sangat Rendah
0,974 – 1,936	Rendah
1,946 – 2,908	Sedang
2,918 – 3,88	Tinggi
3,89 – 4,852	Sangat Tinggi

Berdasarkan tabel 21 Nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,999 (pembulatan dari .99925) menunjukkan bahwa tingkat Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Rendah” karena berada pada interval 0,974-1,936. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan masih bisa meminjam modal kepada pihak luar untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan juga untuk ekspansi. Hal ini dibuktikan juga dengan perhitungan DER (debt to equity ratio) untuk mengukur seberapa tinggi atau rendahnya struktur modal perusahaan sektor agriculture. Semakin rendah DER maka perusahaan mempunyai peluang untuk membuat pinjaman baru yang bisa digunakan untuk ekspansi perusahaan dan semakin tinggi pula kemampuannya untuk membayar seluruh kewajibannya. Sebaliknya, jika DER tinggi maka peluang perusahaan untuk membuat pinjaman baru untuk ekspansi perusahaan akan sulit dan semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Dalam proses keuangan, struktur modal menempati posisi penting dalam manajemen perusahaan, sebab harus dipastikan bahwa keberlanjutan keuangan sangat diperlukan bagi pengembangan perusahaan dan dalam memperbaiki persaingan dalam dunia usaha (Sarlija dan Harc, 2012).

Standar Deviation adalah salah satu teknik statistik yang digunakan untuk mengetahui penyimpangan suatu data atau homogenitas data, dalam artian semakin kecil penyimpangan maka datanya semakin bagus Standar deviasi sebesar 0,993 (pembulatan dari .992884) lebih kecil dari mean menunjukkan adanya variasi Struktur Modal yang kecil atau adanya kesenjangan yang rendah dari Struktur Modal terendah dan tertinggi. Dengan melihat standar deviasi yang lebih kecil dari rata-ratanya maka data-data yang digunakan dalam variabel Struktur Modal memiliki sebaran yang kecil, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

4.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability terhadap Struktur Modal

Bagian ini menjelaskan mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability baik secara parsial maupun simultan terhadap Struktur Modal.

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk memprediksi variabel terikat ketika variabel bebas dinaikkan atau diturunkan. Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan SPSS 20 for Windows, maka hasil regresi linear berganda akan disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 22. Persamaan Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.464	2.359		-1.044	.301
1 Ukuran Perusahaan	.123	.081	.184	1.522	.134
Capital Expenditure	-3.295E-013	.000	-.371	-2.803	.007
Sales Growth	1.280	.503	.323	2.543	.014
Profitability	-1.714	1.003	-.237	-1.710	.093

- a. Dependent Variable: Struktur Modal

Dari tabel di atas, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y=-2,464+0,123X_1-3,295X_2+1,280X_3- 1,714X_4$$

- Dari hasil persamaan regresi linear berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:
- a. Konstanta sebesar -2,464 menyatakan bahwa jika keempat variabel bebas yaitu Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability bernilai 0 (nol) dan tidak ada perubahan, maka Struktur Modal akan bernilai sebesar -2,464.

- b. Nilai Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,123 artinya jika Ukuran Perusahaan meningkat satu satuan, sementara Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability konstan, maka Struktur Modal akan meningkat sebesar 0,123.
- c. Nilai Capital Expenditure memiliki koefisien regresi sebesar -3,295 artinya jika Capital Expenditure meningkat satu satuan, sementara Ukuran Perusahaan, Sales Growth dan Profitability konstan, maka Struktur Modal akan menurun sebesar 3,295.
- d. Nilai Sales Growth memiliki koefisien regresi sebesar 1,280 artinya jika Sales Growth meningkat satu satuan, sementara Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, dan Profitability konstan, maka Struktur Modal akan meningkat sebesar 1,280.
- e. Nilai Profitability memiliki koefisien regresi sebesar -1,714 artinya jika Profitability meningkat satu satuan, sementara Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure dan Sales Growth konstan, maka Struktur Modal akan menurun sebesar 1,714.

4.6.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hipotesis yang akan diuji adalah Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Berikut ini langkah-langkah pengujian Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal:

1. Analisis Korelasi Parsial

Berdasarkan hasil estimasi dengan menggunakan alat bantu SPSS versi 20.0, maka didapat tabel korelasi antar variabel sebagai berikut:

Tabel 23. Analisis Korelasi Ukuran Perusahaandengan Struktur Modal

Correlations			
		Ukuran Perusahaan	Struktur Modal
Ukuran Perusahaan	Pearson Correlation	1	.036
	Sig. (2-tailed)		.787
	N	60	60
Struktur Modal	Pearson Correlation	.036	1
	Sig. (2-tailed)	.787	
	N	60	60

Hubungan Ukuran Perusahaan (X_1) dengan Struktur Modal (Y) diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,036. Koefisien tersebut menunjukkan berada pada tingkat hubungan “Sangat Rendah” karena ada pada interval 0,00-0,199 pada interpretasi nilai koefisien korelasi. Hasil nilai yang positif artinya hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal yaitu searah. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Ukuran Perusahaanan semakin tinggi Struktur Modal. Bambang Riyanto (2008:297) menyatakan bahwa “Semakin besar suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan itu memperoleh

hutang. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perusahaan besar juga lebih besar. Pihak kreditur atau pemberi hutang tentunya lebih menyukai untuk memberikan kredit kepada perusahaan besar sehingga perusahaan yang besar mempunyai kesempatan yang lebih luas dan mudah memperoleh kredit”.

2. Pengujian Hipotesis

Untuk melihat kebermaknaan pengaruh Ukuran Perusahaan(X_3) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y) dilakukan uji statistik. Uji statistik yang digunakan adalah Uji t , pengujian dilakukan dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

- $H_0: \beta_{yx_1} = 0$: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
 $H_a: \beta_{yx_1} \neq 0$: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kriteria:

- Ho ditolak: jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau jika $\alpha < 5\%$
Ho diterima: jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau jika $\alpha > 5\%$

Hasil uji t berdasarkan pengolahan SPSS 20 for Windows, disajikan pada tabel berikut:

Tabel 24. Hasil Uji t Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.306	2.564		.119
	Ukuran Perusahaan	.024	.088	.036	.271

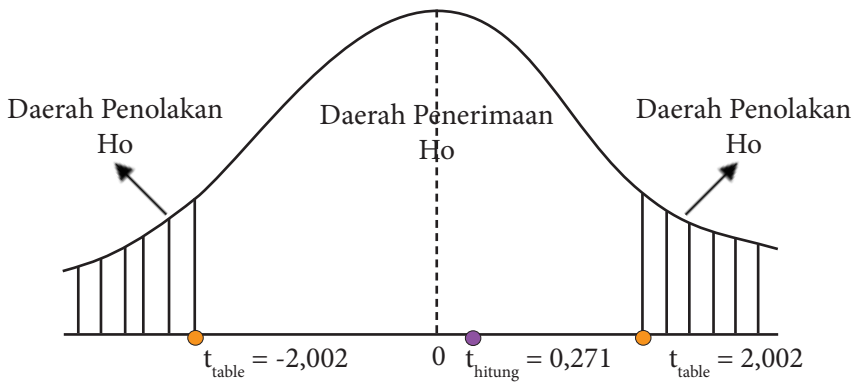
a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan hasil statistik pada tabel di 24, diperoleh t_{hitung} sebesar 0,271 dengan signifikansi (p) sebesar 0,787. Nilai t_{tabel} untuk $\alpha=0,05$ dan derajat bebas $60-1-1=58$ adalah sebesar 2,002 (pembulatan dari 2.00172).

Berdasarkan hasil tersebut maka $t_{hitung} = 0,271 < t_{tabel} = 2,002$, dan signifikansi (p) sebesar $0,787 > 0,05$, sesuai kriteria maka Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun oleh peneliti dan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abubakar Assegaf (2014) juga Mega, Azwir dan Elfi (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut dikarenakan besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan karena penambahan asset perusahaan dibiayai oleh profitabilitas perusahaan yang berupa laba ditahan, penerbitan saham, atau modal sendiri bukan dibiayai

oleh hutang (Abubakar Assegaf, 2014). Besar atau kecilnya suatu perusahaan tidak bisa menjadikan acuan dalam menentukan struktur modal. Karena setiap penggunaan sumber dana, apakah dari modal sendiri atau modal asing, pastinya mempunyai biaya modal yang berbeda-beda dan tingkat resiko yang berbeda pula. Setiap perusahaan (baik perusahaan besar maupun kecil) pastinya menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara internal), daripada menggunakan sumber dana dari luar. Selain itu, didukung dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil mengakibatkan setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan struktur modalnya.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji parsial sebagai berikut:



Gambar 8
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 pada Uji Parsial
(Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal)

3. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi digunakan untuk melihat besar pengaruh dari variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 25. Analisis Koefisien Determinasi Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.036 ^a	.001	-.016	1.000774

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

Tabel 25 menunjukkan nilai R Square atau koefisien determinasi sebesar 0,001 atau 0,1%. Hasil ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh terhadap Struktur Modal sebesar 0,1%, sedangkan sisanya sebesar 99,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.6.2 Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Struktur Modal

Hipotesis yang akan diuji adalah Pengaruh Capital Expenditure terhadap Struktur Modal. Berikut ini langkah-langkah pengujian Pengaruh Capital Expenditure terhadap Struktur Modal:

1. Analisis Korelasi Parsial

Berdasarkan hasil estimasi dengan menggunakan alat bantu SPSS versi 20.0, maka didapat tabel korelasi antar variabel sebagai berikut:

Tabel 26. Analisis Korelasi Capital Expenditure dengan Struktur Modal

Correlations			
		Capital Expenditure	Struktur Modal
Capital Expenditure	Pearson Correlation	1	-.399**
	Sig. (2-tailed)		.002
	N	60	60
Struktur Modal	Pearson Correlation	-.399**	1
	Sig. (2-tailed)	.002	
	N	60	60

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Hubungan Capital Expenditure (X_2) dengan Struktur Modal (Y) diperoleh koefisien korelasi sebesar -0,399. Koefisien tersebut menunjukkan berada pada tingkat hubungan “Rendah” karena ada pada interval 0,20-0,399 pada interpretasi nilai koefisien korelasi. Hasil nilai yang negatif artinya hubungan antara Capital Expenditure dengan Struktur Modal yaitu tidak searah. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Capital Expenditure akan semakin rendah Struktur Modal. Appuhami (2008), menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan aset likuiditas ketika melakukan belanja modal. Perusahaan seperti ini memiliki dana internal untuk proses investasi tetap dan mengelola komponen keuangan secara efisien untuk meningkatkan saldo kas sehingga cenderung mempunyai hutang yang relatif rendah.

2. Pengujian Hipotesis

Untuk melihat kebermaknaan pengaruh Capital Expenditure (X_3) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y) dilakukan uji statistik. Uji statistik yang digunakan adalah Uji t, pengujian dilakukan dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

$H_0: \beta_{yx_2} = 0$: Capital Expenditure tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
 $H_a: \beta_{yx_2} \neq 0$: Capital Expenditure berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kriteria:

Ho ditolak: jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau jika $\alpha < 5\%$
 Ho diterima: jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau jika $\alpha > 5\%$

Hasil uji t berdasarkan pengolahan SPSS 20 for Windows, disajikan pada tabel berikut:

Tabel 27. Hasil Uji t Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Struktur Modal

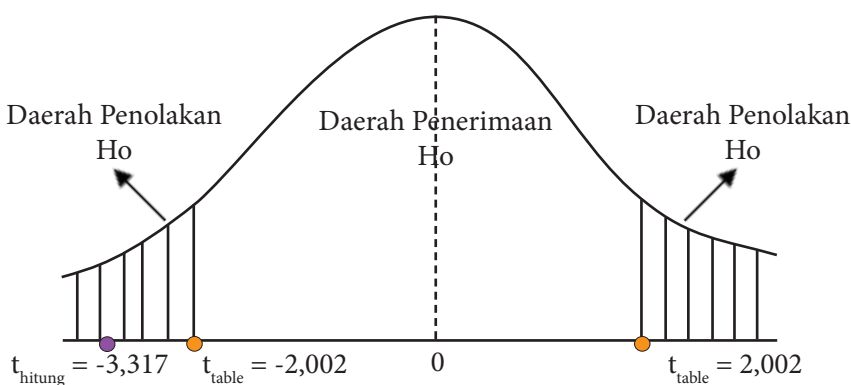
Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.112	.123		9.018	.000
Ukuran Perusahaan	-3.547E-013	.000	-.399	-3.317	.002

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan hasil statistik pada tabel di 27, diperoleh t_{hitung} sebesar -3,317 dengan signifikansi (p) sebesar 0,002. Nilai t_{tabel} untuk $\alpha=0,05$ dan derajat bebas $60-1-1=58$ adalah sebesar 2,002 (pembulatan dari 2.00172).

Berdasarkan hasil tersebut maka $-t_{hitung} = -3,317 < -t_{tabel} = -2,002$, dan signifikansi (p) sebesar $0,002 < 0,05$, sesuai kriteria maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Capital Expenditure berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun oleh penulis dan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Intan dan Margareta Sori (2016), jika capital expenditure perusahaan semakin besar maka keperluan modal perusahaan juga semakin besar untuk memenuhi kebutuhan tersebut sehingga perusahaan akan mencari dana yang berasal dari luar. Hal ini akan meningkatkan leverage perusahaan.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji parsial sebagai berikut:



Gambar 9

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 pada Uji Parsial
(Pengaruh Capital Expenditure terhadap Struktur Modal)

3. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi digunakan untuk melihat besar pengaruh dari variabel Capital Expenditure terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 28. Analisis Koefisien Determinasi Capital Expenditure terhadap Struktur Modal

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.399 ^a	.159	.145	.918120

a. Predictors: (Constant), Capital Expenditure

Tabel 28 menunjukkan nilai R Square atau koefisien determinasi sebesar 0,159 atau 15,9%. Hasil ini menunjukkan bahwa Capital Expenditure memberikan pengaruh terhadap Struktur Modal sebesar 15,9%, sedangkan sisanya sebesar 84,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.6.3 Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal

Hipotesis yang akan diuji adalah Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal. Berikut ini langkah-langkah pengujian Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal:

1. Analisis Korelasi Parsial

Berdasarkan hasil estimasi dengan menggunakan alat bantu SPSS versi 20.0, maka didapat tabel korelasi antar variabel sebagai berikut:

Tabel 29. Analisis Korelasi Sales Growth dengan Struktur Modal

Correlations			
		Sales Growth	Struktur Modal
Sales Growth	Pearson Correlation	1	.155
	Sig. (2-tailed)		.237
	N	60	60
Struktur Modal	Pearson Correlation	.155	1
	Sig. (2-tailed)	.237	
	N	60	60

Hubungan Sales Growth (X_3) dengan Struktur Modal (Y) diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,155. Koefisien tersebut menunjukkan berada pada tingkat hubungan “Sangat Rendah” karena ada pada interval 0,00-0,199 pada interpretasi nilai koefisien korelasi. Hasil nilai yang positif artinya hubungan antara Sales Growth dengan Struktur Modal yaitu searah. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Sales Growth akan semakin tinggi Struktur Modal. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat penjualan yang rendah (Abdul Halim, 2015:92). Secara umum perusahaan dengan tingkat penjualan yang semakin meningkat cenderung membutuhkan dana yang besar. Hal ini dikarenakan peningkatan kegiatan operasional yang mengikuti pula.

2. Pengujian Hipotesis

Untuk melihat kebermaknaan pengaruh Sales Growth (X_3) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y) dilakukan uji statistik. Uji statistik yang digunakan adalah Uji t , pengujian dilakukan dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

$H_0: \beta_{yx_3} = 0$: Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
 $H_a: \beta_{yx_3} \neq 0$: Sales Growth berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kriteria:

Ho ditolak: jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau jika $\alpha < 5\%$
Ho diterima: jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, atau jika $\alpha > 5\%$

Hasil uji t berdasarkan pengolahan SPSS 20 for Windows, disajikan pada tabel berikut:

Tabel 30. Hasil Uji t Pengaruh Sales Growth Terhadap Struktur Modal

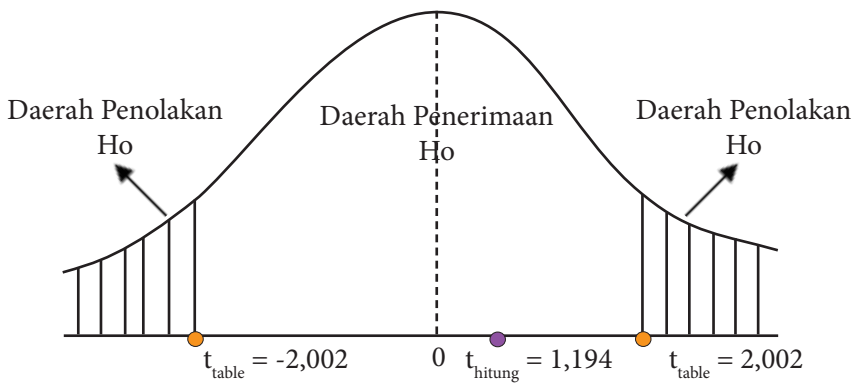
Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.939	.137		6.843	.000
Sales Growth	.613	.513	.155	1.194	.237

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan hasil statistik pada tabel 30, diperoleh t_{hitung} sebesar 1,194 dengan signifikansi (p) sebesar 0,237. Nilai t_{tabel} untuk $\alpha=0,05$ dan derajat bebas $60-1-1=58$ adalah sebesar 2,002 (pembulatan dari 2.00172).

Berdasarkan hasil tersebut maka $t_{hitung} = 1,194 < t_{tabel} = 2,002$, dan signifikansi (p) sebesar $0,237 > 0,05$, sesuai kriteria maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun oleh peneliti dan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Susanti (2013) dan Erdiana (2011) yang menyatakan bahwa Sales Growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan Hopada uji parsial sebagai berikut:



Gambar 10
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 pada Uji Parsial
(Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal)

3. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi digunakan untuk melihat besar pengaruh dari variabel Sales Growth terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 31. Analisis Koefisien Determinasi Sales Growth terhadap Struktur Modal

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.155 ^a	.024	.007	.989320

a. Predictors: (Constant), Sales Growth

Tabel 31 menunjukkan nilai R Square atau koefisien determinasi sebesar 0,024 atau 2,4%. Hasil ini menunjukkan bahwa Sales Growth memberikan pengaruh terhadap Struktur Modal sebesar 2,4%, sedangkan sisanya sebesar 97,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.6.4 Pengaruh Profitability Terhadap Struktur Modal

Hipotesis yang akan diuji adalah Pengaruh Profitability terhadap Struktur Modal. Berikut ini langkah-langkah pengujian Pengaruh Profitability terhadap Struktur Modal:

1. Analisis Korelasi Parsial

Berdasarkan hasil estimasi dengan menggunakan alat bantu SPSS versi 20.0, maka didapat tabel korelasi antar variabel sebagai berikut:

Tabel 32. Analisis Korelasi Profitability dengan Struktur Modal

Correlations			
		Profitability	Struktur Modal
Profitability	Pearson Correlation	1	-.276*
	Sig. (2-tailed)		.033
	N	60	60
Struktur Modal	Pearson Correlation	-.276*	1
	Sig. (2-tailed)	.033	
	N	60	60

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Hubungan Profitability (X_4) dengan Struktur Modal (Y) diperoleh koefisien korelasi sebesar -0,276. Koefisien tersebut menunjukkan berada pada tingkat hubungan “Rendah” karena ada pada interval 0,20-0,399 pada interpretasi nilai koefisien korelasi. Hasil nilai yang negatif artinya hubungan antara Profitability dengan Struktur Modal yaitu tidak searah. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Profitability akan semakin rendah Struktur Modal. Mila Diana Sari (2015) dan Andreas dkk (2015), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi cenderung mempunyai tingkat hutang yang relatif rendah. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang dikemukakan oleh Su’ad Husnan (2012:325) bahwa perusahaan akan cenderung menggunakan sumber pendanaan internalnya sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berhutang. Dan telah dibuktikan oleh penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Mila Diana Sari (2015), Andreas dkk (2015), bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi cenderung mempunyai tingkat hutang yang relatif rendah.

2. Pengujian Hipotesis

Untuk melihat kebermaknaan pengaruh Profitability (X_3) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y) dilakukan uji statistik. Uji statistik yang digunakan adalah Uji t, pengujian dilakukan dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

$H_0: \beta_{yx_4} = 0$: Profitability tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

$H_a: \beta_{yx_4} \neq 0$: Profitability berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kriteria:

H_0 ditolak: jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau jika $\alpha < 5\%$

H_0 diterima: jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, atau jika $\alpha > 5\%$

Hasil uji t berdasarkan pengolahan SPSS 23 for Windows, disajikan pada tabel berikut:

Tabel 33. Hasil Uji t Pengaruh Profitability Terhadap Struktur Modal

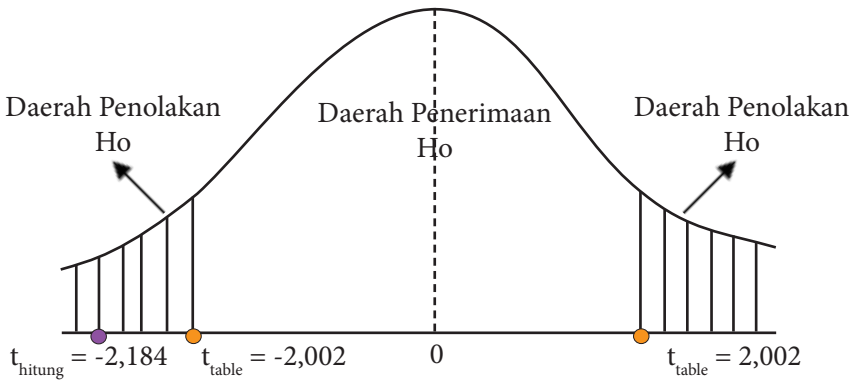
Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.163	.145		8.010	.000
Profitability	-1.994	.913	-.276	-2.184	.033

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan hasil statistik pada tabel di 33, diperoleh t_{hitung} sebesar -2,184 dengan signifikansi (p) sebesar 0,033. Nilai t_{tabel} untuk $\alpha=0,05$ dan derajat bebas $60-1-1=58$ adalah sebesar 2,002 (pembulatan dari 2.00172).

Berdasarkan hasil tersebut maka $-t_{hitung} = -2,184 < -t_{tabel} = -2,002$, dan signifikansi (p) sebesar $0,033 < 0,05$, sesuai kriteria maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Profitability berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun oleh peneliti dan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Taruna Johni Priambodo dkk (2014), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Besarnya profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, bisa juga mempengaruhi keputusan manajemen dalam menggunakan dana untuk operasionalnya. Dana yang diperoleh dari profitabilitas akan mempengaruhi besarnya hutang ataupun modal dari ekstern perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan Hopada uji parsial sebagai berikut:



Gambar 11
Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho pada Uji Parsial
(Pengaruh Profitability terhadap Struktur Modal)

3. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi digunakan untuk melihat besar pengaruh dari variabel Profitability terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 34. Analisis Koefisien Determinasi Profitability Terhadap Struktur Modal

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.276 ^a	.076	.060	.962623

a. Predictors: (Constant), Profitability

Tabel 34 menunjukkan nilai R Square atau koefisien determinasi sebesar 0,076 atau 7,6%. Hasil ini menunjukkan bahwa Profitability memberikan pengaruh terhadap Struktur Modal sebesar 7,6%, sedangkan sisanya sebesar 92,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.6.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability secara Simultan Terhadap Struktur Modal

Bagian ini menjelaskan mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability secara Simultan terhadap Struktur Modal.

1. Analisis Korelasi Simultan

Berdasarkan hasil estimasi dengan menggunakan alat bantu SPSS versi 20.0, maka didapat tabel korelasi antar variabel sebagai berikut:

Tabel 35. Analisis Korelasi Secara Simultan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.520 ^a	.270	.217	.878616

a. Predictors: (Constant), Profitability, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Capital Expenditure

Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0.520 termasuk dalam kategori hubungan yang sedang, berada pada interval 0.40-0.599. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability memiliki hubungan yang tidak terlalu kuat dengan Struktur Modal. Artinya Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth, dan Profitability bersama-sama akan mempengaruhi besar kecilnya nilai Struktur Modal.

2. Pengujian Hipotesis

Untuk melihat kebermaknaan pengaruh Sales Growth (X_1), Capital Expenditure (X_2), Sales Growth (X_3) dan Profitability (X_4) secara Simultan terhadap Struktur Modal (Y) dilakukan uji statistik. Uji statistik yang digunakan adalah Uji f , pengujian dilakukan dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

$H_0: \beta_{yx_{1-4}} = 0$: Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability secara Simultan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

$H_a: \beta_{yx_{1-4}} \neq 0$: Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability secara Simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal

Kriteria:

Tolak H_0 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ pada α 5%.

Terima H_0 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ pada α 5%.

Hasil uji f berdasarkan pengolahan SPSS 20 for Windows, disajikan pada tabel berikut:

Tabel 36. Hasil Uji f Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability secara Simultan Terhadap Struktur Modal

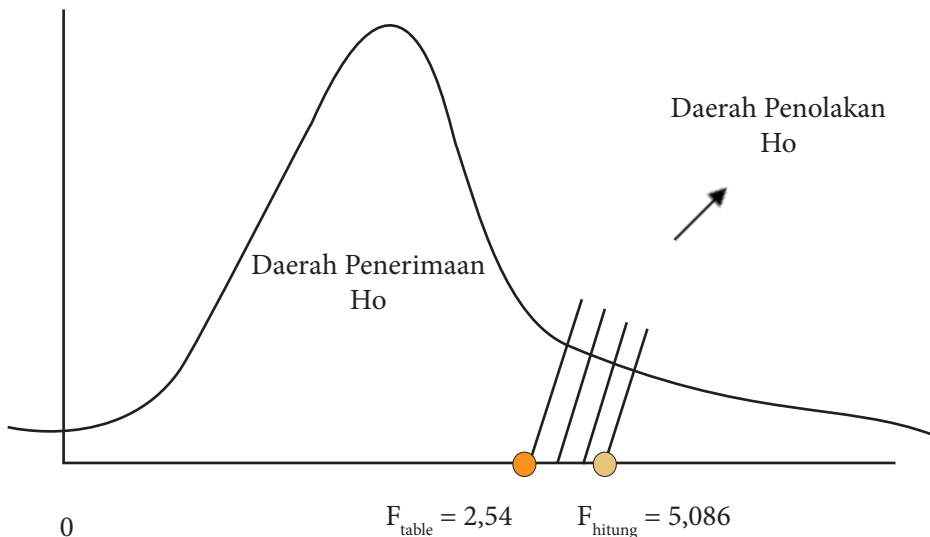
ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.705	4	3.926	5.086	.001b
	Residual	42.458	55	.772		
	Total	58.163	59			

- a. Dependent Variable: Struktur Modal
b. Predictors: (Constant), Profitability, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Capital Expenditure

Berdasarkan hasil statistik pada tabel di atas, diperoleh f_{hitung} sebesar 5,086 dengan signifikansi (p) sebesar 0,001. Untuk tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $dk_1 = 4$, dan $dk_2 = 60 - 4 - 1 = 55$, diperoleh $F_{tabel} = 2,54$.

Berdasarkan hasil tersebut maka $f_{hitung} = 5,086 > f_{tabel} = 2,54$, dan signifikansi (p) sebesar $0,001 < 0,05$, sesuai kriteria maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability secara Simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji simultan sebagai berikut:



Gambar 12

Gambar Penerimaan dan Penolakan H_0 Uji Simultan (F) Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability secara Simultan Terhadap Struktur Modal

3. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi digunakan untuk melihat besar pengaruh dari variabel Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability secara Simultan terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 37. Analisis Koefisien Determinasi Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability secara Simultan Terhadap Struktur Modal

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.520 ^a	.270	.217	.878616

a. Predictors: (Constant), Profitability, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Capital Expenditure

5. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability Terhadap Struktur Modal, maka pada bagian akhir dari penelitian ini penulis menarik kesimpulan sekaligus memberikan saran sebagai berikut:

5.1 Kesimpulan

1. Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Tinggi”, Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata 12 perusahaan sektor pertanian memiliki total aset yang besar karena perusahaan agriculture turut memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi secara nasional.
2. Capital Expenditure pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Sangat Tinggi”, Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu meningkatkan total fixed asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.
3. Sales Growth pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Sedang”. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada sektor pertanian rata-rata belum mampu meningkatkan penjualannya.
4. Profitability pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Tinggi”. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada sektor pertanian mampu menghasilkan laba yang tinggi.
5. Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 masuk dalam kriteria “Rendah”. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan masih bisa meminjam modal kepada pihak luar untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan juga untuk ekspansi.

6. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan persentase pengaruh sebesar 0,1% dan sisanya sebesar 99,99% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
7. Capital Expenditure berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan persentase pengaruh sebesar 15,9% dan sisanya sebesar 84,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
8. Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan persentase pengaruh sebesar 2,4% dan sisanya sebesar 97,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
9. Profitability berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan persentase pengaruh sebesar 7,6% dan sisanya sebesar 92,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
10. Ukuran Perusahaan, Capital Expenditure, Sales Growth dan Profitability secara Simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan persentase pengaruh sebesar 27% dan sisanya sebesar 73% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti Jenis Perusahaan, Prospek Perusahaan, Likuiditas, Business Risk, dan lain-lain yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, penulis akan membahas keterbatasan penelitian dan mencoba memberikan beberapa saran sebagai bahan masukan dan pertimbangan di antaranya:

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan perlu meningkatkan pertumbuhan penjualannya agar perusahaan mendapatkan keuntungan sehingga bias mempertahankan kinerja dan mengembangkan perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang relative stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Jika pertumbuhan penjualan per tahun meningkat, investor akan percaya bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan dimasa depan.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Untuk peneliti selanjutnya dilakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang dan menggunakan sektor yang berbeda
 - b. Melakukan penambahan variabel yang akan diteliti seperti Jenis Perusahaan, Prospek Perusahaan, Likuiditas, Business Risk, sehingga hasil yang diperoleh dapat menginformasikan pengetahuan yang baru.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Brigham dan Houston.(2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan(edisi III). Jakarta :SalembaEmpat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston.(2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta :Salemba Empat.
- Fahmi, Irham.(2012). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan ke-2. Bandung :Alfabeta.
- Gitman, Lawrence.(2009). Principles of Manajerial Finance. United States : Pearson Addison Wesley.
- Jack Guinan.(2010). INVESTOPEDIA : Cara Mudah Memahami Istilah Investasi. Cetakan I. Jakarta :Hikmah.
- Ghozali, Imam.(2012). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang :Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam.(2012). Ekonometrika.Teor, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17. Semarang: Penerbit BPUNDIP.
- Gujarati dan Porter.(2009). Dasar-dasar Ekonometrika.Salemba Empat. Jakarta.
- Halim, Abdul.(2015). Auditing :Dasar-dasar Auditing Laporan Keuangan, Edisi Kelima. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Hanafi.(2004). Manajemen Keuangan. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Hanafi, Mamduh M., dan Abdul Halim.(2009). Analisis Laporan Keuangan. Edisi4.Yogyakarta : UUP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri.(2010). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Hery.(2015). Analisis Laporan Keuangan Yogyakarta : CAPS. Husnan dan Pudjiastuti.(2012). Dasar-dasar Manajemen Keuangan (6thed). Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Horngren, Charles T, Srikant M. Datar, dan George Foster.(2008). Akuntansi Biaya :Penekan Manajerial. Buku pertama, Edisi Kesebelas. (Diterjemahkan oleh :Desi Andhariani). Indeks. Jakarta.
- Jogiyanto.(2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi.Yogyakarta : BPFE – Yogyakarta.
- Kamaludin.(2011). Manajemen Keuangan. “Konsep Dasar Dan Penerapannya”. Bandung : Mandar Maju.
- Kasmir.(2008). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta :Rajawali Pers.
- Kasmir.(2010). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta :Kencana Prenada Media Group.
- Kieso, Donald E., Jerry J, Weygandt, Terry D. Warfield.(2008). Akuntansi Intermediate. Edisi 12.Jakarta Erlangga.
- Mardianto, Handono.(2009). Intisari Manajemen Keuangan. Jakarta :Grasindo.
- Martono dan Agus Harjito.(2010). Manajemen Keuangan (Edisi 3). Yogyakarta :Ekonisia.

- Masuhuri, M. Zainudin.(2008). Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dan Aplikatif. Bandung : PT. Refika Aditama.
- Mulyadi.(2005). Akuntansi Biaya. Edisi kelima.Yogyakarta : UPPAMP YKPN Universitas Gajah Mada.
- Munawir.(2010). Analisis Laporan Keuangan. Edisi 4.Yogyakarta : Liberty.
- Nazir, Moh.(2011). Metodologi Penelitian. Jakarta :Ghalia Indonesia.
- Riyanto, Bambang.(2008). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Rudianto.(2009). Akuntansi Manajemen. Yogyakarta :Grasindo.
- Santoso, Singgih.(2012). Analisis SPSS Pada Statistik Parametrik. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus.(2012). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat. Yogyakarta : BPFE.
- Sudana, I Made.(2008). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta :Erlangga.
- Sugiyono.(2015). Metode Penelitian Bisnis (pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D). Cetakan ke-18.Bandung : CV Alfabeta.
- Smart, S.B., Megginson, Gitman.(2004). Corporate Finance. Ohio : South Western, Thomson Learning.
- Syamsudin, Lukman.(2007). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Syamsudin, Lukman.(2009). Manajemen Keuangan Perusahaan :Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan (EdisiBaru). Jakarta : PT. Raja GrafindoPersada.
- Weston, J. Fred, dan Eugene F Brigham.(2008). Dasar-dasar Manajemen Keuangan (2thed).Jakarta :Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Thomas, E Copeland.(2008). Manajemen Keuangan Jilid 2. Jakarta :Binarupa Aksara Publisher.

Jurnal

- Andreas Naibaho, Topowijono, danDevi Farah Azizah.(2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. (Studi Kasus Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013).Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 28, No. 1:131-142.
- Appuhami.(2008). The Impact of Firms' Capital expenditure on Working Capital Management: An Empirical Study across Industries in Thailand. Journal of Intellectual Capital, Vol. 47,Iss: 2:233 – 245.
- Arini, Farida. (2014).Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol. 2, No. 2.

- Arlan Rolland Naray dan Lisbeth Mananeke.(2015). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Pemerintah. Jurnal Rise tEkonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi. Vol.3,No. 2.
- Assegaf Abubakar.(2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis dan Nondebt Tax Shield Terhadap Struktur Modal.
- Christina Wijaya, Restu Agusti dan Yesi Mutia.(2014).Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan resiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan Food And Beverages yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Jurnal Online Mahasiswa Bidang Ilmu Ekonomi Vol.1, No.2 : 1-15.
- Diantimala, Yossi.(2008). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran perusahaan, dan Default Risk Terhadap Koefisien Respon Laba (ERC). Jurnal Telaah & Riset Akuntansi. Vol. 1 januari 2008:102-122.
- Hadianto,Bram.(2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006. Vol.7 No.2 :14-29.
- Intan, Margareta Sori.(2015). Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Company Size, Sales Growth, Business Risk, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages Periode 2009 – 2013).
- Julita.(2013). Pengaruh Profitabilitas Dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan.Vol.2 No.01.
- Junita Mega, Nazir Azwir dan Ilham Elfi.(2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Operating Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. JOM FEKON Vol. 1 No.2.
- Mas'ud, Masdar.(2008). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan hubungannya terhadap nilai perusahaan. Manajemen dan Bisnis, Vol.7, No 1:82-83.
- Mayangsari.(2001). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi. Vol.1: 1-26.
- Natalia, Pauline.(2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (non perbankan).Vol.14, No. 2.
- Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta, Made Rusmala Dewi.(2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal.Vol.5, No.8.

- Putri, Nislam Anisah.(2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol. 4, No.1.
- Roshan.(2009). Pengaruh Tax, Insider, dan Capex terhadap Debt to Equity Ratio .Journal of Economics Finance.Vol 3: 267-283.
- Saemargani, Fitria Ingga, dan Indah Mustikawati.(2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran KAP, dan Opini Auditor Terhadap Audit Delay. Jurnal Nominal Vol. 4, No.2.
- Sari, Mila Diana.(2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Non-Debt Tax Shield Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal. (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI). Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 20 No 1 Maret 015 : 1-52.
- Sitompul, YunitaTebenancy.(2011). AnalisisPengaruhSales Growth, Capital Expenditure,danSizeTerhadapStruktur Modal (StudiPada Perusahaan Wholesale And Retail Trade Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008 – 2010).
- Taruna Johni Priambodo, Topowijono, dan Devi Farah Azizah.(2014). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang listing di BEI periode 2010-2012). Jurnal Administrasi Bisnis. Vol.9, No.1 :1-9.
- Winahyuningsih, Sumekar, dan Prasetyo.(2011). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. Vol.4, No.5 : 1238 – 1251.

Skripsi

- Erdiana, Helda Endah.2011. Analisis Pengaruh Firm Size, Business Risk, Profitability, Assets Growth, dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2008). Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Khusnul, Fatkhatur.(2012). Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Sales Growth, Profitability, Size, dan Rating Premium Terhadap Struktur Modal (studi perbandingan pada perusahaan food and beverage dan automotive and allied product periode 2006-2011).Skripsi. Bandung :Universitas Diponegoro.
- Nurbaety, Laely.(2013). Pengaruh Persistensi Laba, Kesempatan bertumbuh, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Response Coefficient.Skripsi. Bandung : Universitas Pasundan.
- Susanti, Ayu Indira Mega.(2013). Determinan Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate. Di Bursa Efek Indonesia.Skripsi, FakultasEkonomi, Unud: Denpasar.

Peraturan

Undang – undang No.20 Tahun 2008 tentang Klasifikasi Ukuran Perusahaan.

Website

www.agribisnis.co.id

www.idx.com

www.liputan6.com

<http://www.beritasatu.com/pasar-modal/155527-bakrie-sumatera-plantationpangkas-utang-rp-2-triliun.html>.

<http://pasarmodal.inilah.com/read/detail/2313313/pefindo-turunkan-peringkatobligasi-tbla>

<http://www.neraca.co.id/article/57407/kerugian-multi-agro-plantationmembengkak>.